

UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID
FACULTAD DE DERECHO
DEPARTAMENTO DE DERECHO MERCANTIL



TESIS DOCTORAL

**El deber de lealtad y los conflictos de intereses de los
administradores de sociedades**

MEMORIA PARA OPTAR AL GRADO DE DOCTOR

PRESENTADA POR

Luis Fernando Sabogal Bernal

DIRECTOR

Gaudencio Esteban Velasco

Madrid, 2017

UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID

FACULTAD DE DERECHO

Departamento de Derecho Mercantil



TESIS DOCTORAL

**EL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES
DE LOS ADMINISTRADORES DE SOCIEDADES**

MEMORIA PARA OPTAR AL GRADO DE DOCTOR

PRESENTADA POR

LUIS FERNANDO SABOGAL BERNAL

DIRECTOR

Prof. Dr. GAUDENCIO ESTEBAN VELASCO

Madrid, 2015

UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID

FACULTAD DE DERECHO

Departamento de Derecho Mercantil



TESIS DOCTORAL

**EL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES
DE LOS ADMINISTRADORES DE SOCIEDADES**

MEMORIA PARA OPTAR AL GRADO DE DOCTOR

PRESENTADA POR

LUIS FERNANDO SABOGAL BERNAL

DIRECTOR

Prof. Dr. GAUDENCIO ESTEBAN VELASCO

Madrid, 2015

AGRADECIMIENTOS

Deseo ofrecer un sincero agradecimiento:

De forma singular al Profesor Dr. Gaudencio Esteban Velasco por sus consejos, su tiempo y su vocación de enseñar.

A mi Universidad Externado de Colombia por la oportunidad académica y económica que me ha brindado para poder adelantar mis estudios doctorales, y en especial a mi maestro Fernando Hinestrosa y al doctor Saúl Sotomonte por haber depositado en mi su confianza.

A mi amada esposa Adriana por su amor, paciencia, apoyo y aliento a lo largo de todos estos años.

A mis pequeños hijos Sebastián y Valeria por ser la luz que ilumina mi vida.

A mis padres Alvaro y Elsa por haberlo dado todo para mi educación y formación como ser humano.

A mis hermanos Mauricio y Diana Carolina por su comprensión y cariño.

TABLA DE CONTENIDO

ABREVIATURAS	I
RESUMEN	III
ABSTRACT	IV
INTRODUCCIÓN	V
PARTE INTRODUCTORIA: LA CUESTIÓN DEL INTERÉS SOCIAL	1
1. CAPÍTULO PRIMERO: EL INTERÉS SOCIAL	2
1.1. PREMISA:	2
1.2. TEORÍA MONISTA:	4
1.2.1. Origen y evolución de esta tesis:	4
1.2.2. Argumentos a favor de esta tesis:	8
1.2.3. Argumentos en contra de esta tesis:	9
1.3. TEORÍA PLURALISTA:	13
1.3.1. Origen y evolución de esta tesis:	13
1.3.2. Argumentos que defienden esta tesis:	17
1.3.3. Argumentos en contra de esta tesis:	19
1.4. APROXIMACIÓN AL INTERÉS SOCIAL:	20
1.4.1. El “interés social” como concepto jurídico indeterminado, pero determinable:	25
1.4.2. El interés social frente al deber de lealtad de los administradores:	29
1.5. EL INTERÉS SOCIAL EN EL DERECHO ESPAÑOL:	33
1.5.1. En la legislación:	33
1.5.2. En la Jurisprudencia:	38
1.5.3. En el Buen Gobierno Corporativo:	40
1.5.4. En la doctrina:	44
1.5.5. Aproximación al interés social en España:	49
1.6. EL INTERÉS SOCIAL EN EL DERECHO COLOMBIANO:	53
1.6.1. En la legislación:	53
1.6.2. En la jurisprudencia:	56
1.6.3. En los modelos de Código de Buen Gobierno:	58
1.6.4. En la doctrina:	60
1.6.5. Aproximación al interés social en Colombia:	69

PARTE PRIMERA: EL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES DE LOS ADMINISTRADORES EN EL DERECHO COMPARADO 75

2. CAPÍTULO SEGUNDO: EL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES EN LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMERICA..... 76

2.1.	<i>ANTECEDENTES Y MARCO JURÍDICO:</i>	76
2.1.1.	Premisa:	76
2.1.2.	Antecedentes:	77
2.1.3.	Marco jurídico:	81
2.2.	<i>CONTENIDO DEL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES:</i>	85
2.2.1.	Premisa:	85
2.2.2.	El deber de lealtad de los administradores:	87
2.2.3.	Conflictos de intereses:	88
2.3.	<i>TRATAMIENTO A LOS CONFLICTOS DE INTERESES:</i>	95
2.3.1.	Tratamiento general:	95
2.3.2.	Negocios en los que media el interés particular del administrador:	97
2.3.3.	Usurpación de las oportunidades de negocio de la sociedad:	102
2.3.4.	Determinación de remuneraciones excesivas:	104
2.3.5.	Utilización o apropiación indebida de los bienes sociales, información de la sociedad o de su posición como administrador:	106
2.3.6.	Competencia con la sociedad:	107
2.3.7.	La “Business judgment rule” en materia de conflictos de intereses:	108

3. CAPÍTULO TERCERO: EL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES EN EL REINO UNIDO 111

3.1.	<i>ANTECEDENTES Y MARCO JURÍDICO:</i>	111
3.2.	<i>CONTENIDO DEL DEBER DE LEALTAD Y CONFLICTOS DE INTERESES DE LOS ADMINISTRADORES:</i>	115
3.2.1.	Premisa:	115
3.2.2.	Contenido del deber de lealtad de los administradores:	117
3.3.	<i>TRATAMIENTO A LOS CONFLICTOS DE INTERESES:</i>	125
3.3.1.	Reglas aplicables al estatuto general de deberes de los administradores:	126
3.3.2.	Tratamiento a la contratación entre los administradores y la sociedad:	128

4. CAPÍTULO CUARTO: EL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES EN FRANCIA 136

4.1.	<i>ANTECEDENTES Y MARCO JURÍDICO:</i>	136
4.2.	<i>CONTENIDO DEL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES:</i>	140
4.2.1.	Deber de lealtad:	140
4.2.2.	Conflicto de intereses:	143
4.2.3.	Relación y diferencias entre el conflicto de intereses y el deber de lealtad:	147
4.3.	<i>TRATAMIENTO DE LOS CONFLICTOS DE INTERESES:</i>	148
4.3.1.	Mecanismos de prevención: negocios o contratos entre el administrador y la sociedad:	150

4.3.2.	Mecanismos de sanción: al acto jurídico y al sujeto (en particular su responsabilidad penal):	153
4.3.3.	Medidas preventivas y sancionatorias en el sistema dual de administración societaria:	158
5.	CAPÍTULO QUINTO: EL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES EN ITALIA	160
5.1.	<i>ANTECEDENTES Y MARCO JURÍDICO:</i>	160
5.2.	<i>CONTENIDO DEL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES:</i>	163
5.2.1.	Deber de Lealtad:	163
5.2.2.	Conflictos de intereses:	164
5.3.	<i>TRATAMIENTO A LOS CONFLICTOS DE INTERESES:</i>	171
5.3.1.	Reglas generales de actuación ante las distintas situaciones de conflictos de intereses:	172
5.3.2.	Consecuencias sobre el acto jurídico:	181
5.3.3.	Consecuencias sobre el sujeto:	183
5.3.4.	Algunas consideraciones críticas de la doctrina al tratamiento de los conflictos de intereses:	187
6.	CAPÍTULO SEXTO: ANÁLISIS COMPARADO DEL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES.....	190
6.1.	<i>ANTECEDENTES Y MARCO JURÍDICO:</i>	190
6.2.	<i>CONTENIDO DEL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES:</i>	192
6.2.1.	El deber de lealtad:	192
6.2.2.	Los conflictos de intereses:	194
6.2.3.	Tipología de conflictos de intereses:	195
6.3.	<i>TRATAMIENTO A LOS CONFLICTOS DE INTERESES:</i>	198
6.3.1.	Reglas generales:	199
6.3.2.	Reglas específicas en la tipología de conflictos:	202
6.3.3.	Consecuencias sobre el acto o acuerdo:	203
6.3.4.	Consecuencias sobre el sujeto:	204
PARTE SEGUNDA: EL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES DE LOS ADMINISTRADORES EN EL DERECHO ESPAÑOL .		207
7.	CAPÍTULO SÉPTIMO: ANTECEDENTES DEL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES.....	208
7.1.	<i>PRIMEROS ANTECEDENTES:</i>	208
7.2.	<i>LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS DE 1951:</i>	212
7.3.	<i>LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS DE 1989:</i>	215
7.4.	<i>INFORME OLIVENCIA DE 1998:</i>	217
7.5.	<i>LEY DE SOCIEDADES DE RESPONSABILIDAD LIMITADA DEL AÑO 1995:</i>	220
7.6.	<i>PROPUESTA DE CÓDIGO DE SOCIEDADES MERCANTILES DEL AÑO 2002:</i>	223
7.7.	<i>INFORME ALDAMA DE 2003:</i>	225

7.8.	<i>LEY DE TRANSPARENCIA DE 2003:</i>	227
7.8.1.	Modificaciones a la Ley de Sociedades Anónimas:	227
7.8.2.	Modificaciones a la Ley del Mercado de Valores:	234
7.9.	<i>INFORME CONTHE DE 2006:</i>	235
7.10.	<i>LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL DE 2010:</i>	238
8.	CAPÍTULO OCTAVO: MARCO JURÍDICO Y ALCANCE DEL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES DE LOS ADMINISTRADORES	245
8.1.	<i>LA RELACIÓN ADMINISTRADOR-SOCIEDAD:</i>	245
8.1.1.	Aproximación clásica al problema de la relación administrador-sociedad:	246
8.1.2.	Aproximación anglosajona: la relación fiduciaria:	248
8.1.3.	La relación administrador sociedad en España:	252
8.2.	<i>¿EN QUÉ CONSISTE EL DEBER DE LEALTAD?:</i>	255
8.2.1.	Alcance general del deber de lealtad de los administradores:	255
8.2.1.1.	Fidelidad.	258
8.2.1.2.	Buena fe.	260
8.2.1.3.	Interés social.	261
8.2.1.4.	Independencia.	263
8.2.2.	El deber de diligencia:	264
8.2.3.	Los conflictos de intereses del administrador.	268
8.2.3.1.	Deber general de evitar incurrir en conflictos de intereses.	269
8.2.3.2.	El deber de comunicación.	275
8.2.3.3.	El deber de abstención.	279
8.2.4.	El deber de secreto:	282
8.2.5.	Breve comentario a la aplicabilidad de las reglas del deber de lealtad en los distintos tipos societarios:	285
8.2.6.	Contenido del deber de lealtad de los administradores.	287
8.3.	<i>¿CUÁL ES EL CONTENIDO Y ALCANCE DE LOS CONFLICTOS DE INTERESES?:</i>	289
8.3.1.	Premisa:	289
8.3.2.	Tipología de conflictos de interés:	290
8.3.2.1.	Transacciones entre la sociedad y el administrador.	291
8.3.2.2.	Aprovechamiento indebido del nombre de la sociedad o de su condición de administrador.	294
8.3.2.3.	Uso de bienes sociales para fines privados.	296
8.3.2.4.	Aprovechamiento de las oportunidades de negocio.	298
8.3.2.5.	Ventajas o remuneración de terceros.	300
8.3.2.6.	Competencia frente a la sociedad.	302
8.3.3.	Determinación de su propia remuneración y excesiva remuneración.	305
8.4.	<i>¿CUÁL ES EL TRATAMIENTO AL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES?:</i>	308
8.4.1.	Régimen de imperatividad y dispensa.	308
8.4.2.	Consecuencias sobre “sujeto”.	315
8.4.2.1.	Acción de responsabilidad.	315
8.4.2.2.	Acción de enriquecimiento injusto.	320
8.4.2.3.	La acción de cesación.	321
8.4.2.4.	Remoción de efectos.	322

8.4.2.5.	Revocación del cargo.....	323
8.4.3.	Consecuencias sobre el “acto o acuerdo”.....	324
8.4.3.1.	Impugnación.....	324
8.4.3.2.	Anulación.....	325
8.4.4.	Algunas reflexiones críticas frente al derecho español.....	326

PARTE TERCERA: EL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES DE LOS ADMINISTRADORES EN EL DERECHO COLOMBIANO.....329

9. CAPÍTULO NOVENO: ANTECEDENTES, MARCO JURÍDICO Y ALCANCE DEL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES DE LOS ADMINISTRADORES 330

9.1.	<i>ANTECEDENTES</i>	330
9.2.	<i>LA RELACIÓN ADMINISTRADOR SOCIEDAD EN COLOMBIA:</i>	333
9.2.1.	Marco normativo:.....	334
9.2.2.	Interpretación de las normas vigentes:	337
9.2.3.	Aproximación a la relación administrador-sociedad en Colombia:	346
9.3.	<i>¿EN QUÉ CONSISTE EL DEBER DE LEALTAD?:</i>	348
9.3.1.	Alcance general del deber de lealtad de los administradores.....	348
9.3.2.	La buena fe.....	351
9.3.3.	El interés social:	354
9.3.4.	El deber de diligencia:.....	357
9.3.5.	El conflicto de intereses de los administradores:	361
9.3.5.1.	Alcance general del conflicto de intereses de los administradores:.....	361
9.3.5.2.	El deber de abstención.....	363
9.3.5.3.	El deber de comunicación.....	364
9.3.5.4.	Partes vinculadas.....	368
9.3.6.	El deber de secreto:	370
9.3.7.	Aproximación al contenido del deber de lealtad en Colombia:	371
9.4.	<i>¿CUÁL ES EL CONTENIDO Y ALCANCE DE LOS CONFLICTOS DE INTERESES?</i>	373
9.4.1.	Competencia frente a la sociedad:.....	375
9.4.2.	Utilización indebida de información privilegiada de la sociedad:	377
9.4.3.	Otras posibles situaciones de conflictos de intereses:	379
9.4.3.1.	Transacciones entre la sociedad y el administrador.....	380
9.4.3.2.	Determinación de su propia remuneración y excesiva remuneración.....	381
9.5.	<i>¿CUÁL ES EL TRATAMIENTO AL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES?</i>	383
9.5.1.	La dispensa.....	383
9.5.2.	Consecuencias sobre el administrador:	387
9.5.2.1.	Responsabilidad patrimonial.....	387
9.5.2.2.	Multas y/o inhabilidad para ejercer el comercio.....	392
9.5.2.3.	Remoción del cargo.....	393
9.5.3.	Consecuencias sobre el acto o acuerdo:	394
9.6.	<i>Algunas reflexiones críticas del deber de lealtad y los conflictos de intereses en el derecho Colombiano.</i>	395

CONCLUSIONES 397

BIBLIOGRAFIA 406

ABREVIATURAS

ABA: American Bar Association

AktG: Aktiengesetz

ALI: American Law Institute

Art.: Artículo

AA.VV.: Autores Varios.

BJR: Business Judgment Rule.

CA2006: Companies Act 2006

CC: Código Civil

C.Com: Código de Comercio

CCI: Código Civil Italiano

CBJ2015: Circular Básica Jurídica de la Superintendencia de Sociedades de 2015

Cfr.: Confróntese (por paráfrasis o resumen)

Cir. Ext.: Circular Externa

C.P. de C.: Constitución Política de Colombia

CSC: Código das Sociedades Comerciais

D1925: Decreto 1925 de 2009

GCGC: Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia

LSA: Ley de Sociedades Anónimas

LSC: Ley de Sociedades de Capital

L222/95: Ley 222 de 1995

M.P.: Magistrado Ponente

Núm.: Numeral

OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico

OPAS: Ofertas Públicas de Adquisición

Principles ALI: Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations
American Law Institute

RAE: Real Academia Española

RMBCA: Revised Model Business Corporation Act

RSC: Responsabilidad Social Corporativa

RSE: Responsabilidad Social Empresarial

S.: Sección.

S en C.: Sociedad en Comandita

SEC: Securities and Exchange Commission

SA: Sociedad Anónima

Supersociedades: Superintendencia de Sociedades de Colombia

Superfinanciera: Superintendencia Financiera de Colombia

STS: Sentencia del Tribunal Supremo

TS: Tribunal Supremo

Vid.: Véase mas ampliamente

RESUMEN

El presente trabajo aborda el estudio del deber de lealtad y los conflictos de intereses de los administradores de sociedades en el derecho español y colombiano sobre la base de los fundamentos teóricos del interés social y el desarrollo de la materia en el derecho comparado. Como punto de partida se analiza la problemática del interés social en sus distintas concepciones, en su conexión con el deber de lealtad y se precisa su contenido en España y Colombia. Seguidamente se hace una revisión de la materia descrita en los países que se han seleccionado como marco de referencia: Estados Unidos, Reino Unido, Francia e Italia. Posteriormente se analiza el derecho español en su evolución histórica y en su regulación actual sobre los problemas de: la relación administrador-sociedad y el contenido y alcance deber de lealtad y los conflictos de intereses. Por último se estudian los mismos elementos descritos en el derecho español pero en el contexto del derecho colombiano.

Palabras clave: derecho de sociedades, administradores, interés social, deber de lealtad y conflictos de intereses.

ABSTRACT

The present document contains a study of directors' conflict of interests and the duty of loyalty in both Spanish and Colombian law, based on the theoretical foundations of corporate interest and also upon the development the subject has had as a matter of comparative law. The study departs from the analysis of the difficulties encountered in relation to corporate interest in its several aspects under both Spanish and Colombian Law, and also in connection with the duty of loyalty. The subject is further studied as it exists in the countries that have been selected as frame of reference, namely, United States of América, United Kingdom, France and Italy. Following, Spanish law in its historical evolution and its current situation on the problems regarding the relationship between director-corporation, and the content and scope of both the duty of loyalty and conflicts of interests are discussed . Finally the same elements described in relation to Spanish law are studied but in the context of Colombian law.

Key words: corporate law, directors, corporate interest, duty of loyalty and conflicts of interests.

INTRODUCCIÓN

Durante las últimas décadas, con ocasión de los grandes escándalos corporativos de principios de siglo y seguidamente por la crisis económica, el mundo empresarial se ha preocupado especialmente por un tema parcialmente relegado en las décadas precedentes, cual es la ética en los negocios. Por este tiempo, el mundo empresarial se percata de forma especial de los enormes riesgos que comporta para la empresa, los inversionistas, los “*stakeholders*” y la economía en general una administración corporativa basada exclusivamente en intereses individuales.

Sobre esa línea, uno de los grandes problemas del derecho de sociedades moderno ha consistido en buscar el mecanismo que permita alinear los intereses de los administradores con un interés mas comprensivo, que es el interés de la sociedad. En ese camino los doctrinantes, jueces y legisladores en distintas latitudes han rescatado un antiguo deber implícito en todas las relaciones de confianza, que es el deber de lealtad, para ubicarlo hoy en el centro de la construcción del derecho de sociedades contemporáneo. A su turno, dentro de ese deber de lealtad ha habido un tema que ha ocupado la especial atención de los estudiosos del derecho societario y es la identificación y tratamiento de los conflictos de intereses de los administradores, esto es, cuando los administradores anteponen sus intereses personales, o los de un tercero a él vinculado, al interés social.

Esta tesis doctoral hace énfasis en el análisis del deber de lealtad de los administradores y de sus supuestos más evidentes de transgresión que son los conflictos de intereses.

Para enfrentar el reto, esta monografía parte de un problema jurídico esencial de investigación y es ¿en qué consiste el interés social?. Las distintas legislaciones, a efectos de valorar y controlar que los administradores encaminen sus funciones al cumplimiento de los fines sociales, les han impuesto como criterio de actuación una obligación general de administrar la sociedad conforme al “interés social”, al punto que este concepto jurídico se erige como la brújula que debe orientar la actividad y la

conducta de los administradores, y a su turno, es el concepto que define los contornos del deber de lealtad. El problema reside que no existe una claridad meridiana sobre el interés o intereses que debe salvaguardar o perseguir el administrador en atención al interés social. En esta tesis se ensaya una respuesta al respecto, con particular atención a sus efectos en el ámbito del deber de lealtad de los administradores.

Abordado el anterior punto, esta monografía enfrenta tres problemas de investigación consecuentes, ya centrados en el eje temático propuesto, que son: ¿en qué consiste el deber de lealtad?; ¿cuál es el contenido y alcance de los conflictos de intereses?; y ¿y cuál es el tratamiento jurídico que recibe el deber de lealtad y los conflictos de intereses para enfrentar, solventar o sancionar las diferentes actuaciones los administradores?. En esta investigación se intenta dar respuesta a estos interrogantes de forma especial frente a dos ordenamientos jurídicos: el derecho español, que es la plaza donde he tenido la oportunidad de adelantar mis estudios doctorales, y el derecho colombiano, que es el lugar de origen y de desarrollo profesional de quien escribe este trabajo.

Para identificar la respuesta a los anteriores interrogantes, en la investigación se ha propuesto hacer énfasis en un análisis comparado con una muestra de cuatro países: dos de corte anglosajón (Reino Unido y Estados Unidos) y dos de corte continental europeo (Francia e Italia). En ese sentido, debe admitirse, de una parte, que es en los dos países de corte anglosajón donde mayor desarrollo y apogeo ha tenido el deber de lealtad en los últimos tiempos, pero de otra parte, que este análisis no quedaría completo ni equilibrado si no se analizara la forma en que este deber se ha desarrollado en ordenamientos jurídicos de tradición romano-germánica, los cuales además se identifican en mejor medida con el esquema normativo español y colombiano. El análisis en el derecho comparado se ha hecho de forma simétrica con el estudio de los derechos nacionales (España – Colombia), de modo que sea posible evaluar con mayor facilidad el grado de desarrollo de los derechos nacionales sobre la materia.

En el estudio de los derechos nacionales, debe decirse primero que esta tesis no se ha propuesto como objetivo hacer un análisis exhaustivo de cada una de las posibles variables o aristas relacionadas con el deber de lealtad en España y Colombia, sino que en su lugar ha buscado hacer acento sólo en temas centrales y transversalmente comparables en los distintos ordenamientos sobre las tres preguntas básicas ya

mencionadas. Lo anterior explica además el por qué la mayor parte de la sustentación a cada una de las afirmaciones que se hacen en los derechos nacionales se relacionan con temas abordados y explicados en los capítulos precedentes. Este trabajo de investigación fue construido bajo un esquema piramidal, donde el interés social es la base de la pirámide, el derecho comparado es el eje medio de la pirámide y el estudio de los derechos nacionales la punta de la pirámide. Esa punta de la pirámide se sostiene y explica irremediabilmente sobre la base y el eje medio de la misma.

En línea con lo anterior, del estudio de los derechos nacionales debe, en segunda medida, destacarse la importancia que se le ha atribuido al estudio de los antecedentes normativos. En opinión de quien escribe este trabajo, el derecho es en muchos casos el resultado de una construcción histórica, y en esa medida, se consideró relevante hacer una revisión de la forma en cómo evolucionó el deber de lealtad de los administradores en las normas societarias españolas, con la intención de buscar una explicación a la regulación de la materia en la legislación vigente. En el caso del derecho Colombiano, sin embargo, no fue posible profundizar en este aspecto, dado que prácticamente la legislación vigente es y ha sido la única que ha abordado el tema.

Así mismo, al inicio de los capítulos de los ordenamientos español y colombiano se dedica un espacio al estudio del problema de la relación administrador sociedad, toda vez que a partir de allí se puede hacer mayor claridad sobre: el origen conceptual del deber de lealtad y las fuentes normativas aplicables para la interpretación de este deber.

En el punto específico del derecho español, debe decirse que a partir de la reforma introducida con la Ley 31 de 2014 (que modifica la Ley de Sociedades de Capital), España ha incorporado en su legislación quizás uno de los más modernos y completos marcos regulatorios relativos al deber de lealtad de los administradores y los conflictos de intereses. Sin que pueda calificarse como una ley perfecta, pues hay algunos aspectos que hubiesen sido susceptibles de ser mejorados como se señalará en el capítulo correspondiente, sí puede afirmarse que España tiene hoy día una ley que bien podría ser catalogada como “modelo” de regulación para otros ordenamientos jurídicos, lo que se explica también en la medida que esta nueva ley ha introducido un cambio sustancial de todo el régimen jurídico del deber de lealtad y los conflictos de intereses de los administradores respecto de la legislación precedente. Todo lo anterior, sin embargo, ha

representado una dificultad para la investigación, en la medida que, gracias a lo sensible de los cambios introducidos y la corta vigencia de la misma, obligó a desarrollar su estudio con el apoyo de pocas fuentes doctrinales recientes, aunque sí sobre el amplio estudio de derecho comparado, sus antecedentes normativos y el interés social. Lo anterior, fue un motivo más para que este trabajo de investigación no se fijara como objetivo un estudio minucioso y exhaustivo del derecho español.

Con relación al derecho Colombiano se aplicó un esquema muy similar al anteriormente explicado, pero con una variante importante, y es que para su análisis se ha tomado como modelo el nuevo régimen jurídico del deber de lealtad y los conflictos de intereses de los administradores en España. En el derecho Colombiano el tratamiento legal de la materia que nos ocupa es bastante precario y además no existen estudios serios sobre la materia, salvo algunos aportes tangenciales que se reflejan en el texto y algunos aportes de la Superintendencia de Sociedades en ejercicio de facultades administrativas y jurisdiccionales. Por las anteriores razones, en este capítulo fue necesario avanzar casi en solitario.

A partir de este trabajo de investigación se espera, de una parte, contribuir al análisis y debate del derecho español en la materia que nos ocupa, y de otra parte, contribuir a la reflexión, y eventualmente, la modernización del derecho colombiano, máxime cuando actualmente se estudia una posible reforma legal al tratamiento jurídico de los deberes de los administradores.

La metodología implementada corresponde al estudio de fuentes exclusivamente documentales de carácter normativo, judicial y doctrinal, con apego a las fuentes del derecho mediante un análisis lógico-deductivo, pero atendiendo, como exige una correcta comprensión de la complejidad de la norma jurídica para su interpretación al sentido propio de las palabras en relación con el contexto, los antecedentes históricos y legislativos y la realidad del tiempo en que se ha de ser aplicada, de acuerdo con su espíritu y finalidad (art. 3 del Código Civil Español).

Esta tesis consta de cuatro partes. La introductoria, que tiene un capítulo único relativo al interés social. La primera, tiene cinco capítulos donde se revisan los avances de la materia en el derecho de los Estados Unidos, el Reino Unido, Francia e Italia, mas un

análisis conjunto del derecho comparado. La segunda, estudia el derecho español en dos contextos: el primero en su evolución histórica y el segundo en su regulación actual. La tercera, estudia el tratamiento de la materia en el derecho colombiano en un capítulo único.

**PARTE INTRODUCTORIA: LA CUESTIÓN
DEL INTERÉS SOCIAL**

1. CAPÍTULO PRIMERO: EL INTERÉS SOCIAL

1.1. PREMISA:

Como punto de partida de esta tesis debemos abordar el debate sobre el “interés social” en la medida que aquel concepto es la brújula que orienta la conducta de los órganos de la sociedad y el instrumento que permite detectar las desviaciones de poder en la organización (abuso de las mayorías o conflictos de interés de los socios) y en la gestión social (los “conflictos de interés” de los administradores). En un ente societario confluyen un sinnúmero de intereses que fácilmente entrarán en conflicto, de manera que la delimitación del interés social, como concepto jurídico, será lo que nos permitirá proteger y jerarquizar esos distintos intereses contrapuestos, así como ponderar el alcance del deber de lealtad de los administradores.¹

La razón por la cual los administradores deben perseguir el interés social se justifica en la medida que éstos tienen la obligación primigenia de gestionar la empresa² de forma que se alcance el objeto social de la sociedad, motivo por el cual los distintos ordenamientos de forma explícita o implícita, a efectos de valorar y controlar que los administradores efectivamente encaminen sus funciones al cumplimiento de este fin, le

¹ Cfr. SÁNCHEZ-CALERO (2002), pp. 1658 y 1663. El mismo autor, en la revisión que de este trabajo hizo en el 2006 aclara además que *«El interés social apunta siempre, sea cual sea la opción que se quiera acoger en su entendimiento, a un problema básico de asignación de recursos. Se trata de establecer un criterio que determine cómo debe administrarse el patrimonio de la sociedad y los resultados generados con su actividad. Orientar el interés social en una u otra dirección es apuntar como beneficiarios de esos elementos patrimoniales a unos u otros sujetos»*. Y más adelante dice que también puede sostenerse que *“(…) definir el interés social tiene un propósito primordial: sentar una regla tajante en el comportamiento de los administradores, a favor de la primacía del interés de la sociedad sobre cualquier otro que pudiera proyectarse sobre la actuación de los administradores.»* [SÁNCHEZ-CALERO (2006), p. 905].

² Nos referiremos en este trabajo indistintamente a la sociedad y a la empresa como sinónimos por razones prácticas, aún cuando es preciso destacar que técnicamente no son lo mismo, pues la empresa es todo el conjunto de la organización de los factores de producción capital y trabajo que desarrolla una determinada actividad de mercado, en tanto que, la sociedad es tan sólo el sujeto jurídico (aún cuando hay otros sujetos jurídicos que pueden llevar la titularidad de la empresa, y que genéricamente llamamos “empresario”, que pueden ser asociaciones, fundaciones, cooperativas, una persona natural, etc.) a partir de los cuales la empresa puede desarrollar su actividad empresarial (pues organiza a los aportantes de capital) y es a través de sus órganos que puede mantener relaciones contractuales con trabajadores, acreedores clientes, proveedores, etc. (Cfr. ESTEBAN, 2005, p. 20).

han impuesto como criterio de actuación una cláusula general de administrar la empresa conforme al “interés social”³. La noción de interés social constituye, en consecuencia, “un concepto nuclear para valorar el comportamiento de los administradores en la gestión societaria”.⁴

Pero entonces ¿cuál es el contenido de ese interés social que deben perseguir los órganos sociales?. Para responder a este interrogante debemos adentrarnos brevemente en la tradicional discusión teórica que se ha tejido en torno a este respecto —máxime cuando no existe una definición legal en la mayoría de ordenamientos—⁵, por lo que tendremos que plantearnos: ¿deberán los órganos sociales conducir la empresa únicamente en atención a los intereses de los accionistas, o también deben tomar en consideración los intereses de otros terceros interesados o afectados por el ejercicio de la actividad empresarial?⁶, o lo que es lo mismo, pero con la terminología anglosajona que ha terminado imponiéndose, ¿deberán prevalecer sólo los intereses de los *shareholders*, o bien, también deben considerarse los intereses de los *stakeholders*?. Una y otra posición nos conducirá a describir brevemente las doctrinas: monista y pluralista.⁷

³ Cfr. ESTEBAN (2005), p. 22.

⁴ Cfr. ALCALÁ (2010), p. 442.

⁵ Una definición legal del interés social parecería ser no obstante improcedente. A estos efectos, ver el razonamiento que se presenta en Sánchez-Calero (2002), pp. 1685-1690. Vid. también NUMA (2005), p. 370.

⁶ Cfr. FERRAN (2001), p. 20.

⁷ Concentraremos nuestro esfuerzo en el análisis de estas dos aproximaciones del problema por ser las más representativas en la discusión teórica y normativa en el derecho comparado. Con ello no queremos desconocer la existencia de otras teorías como la dualista y la finalista. La teoría dualista (o pluralista limitada) afirma que el interés de la sociedad se integra únicamente por el interés de los socios y por el interés de los trabajadores, esto a partir de la influencia de la “cogestión”. La teoría finalista, por su parte, sostiene que el interés social debe considerar: la optimización del lucro, la correcta valoración de los intereses y la consideración igualitaria de intereses.

1.2. TEORÍA MONISTA:

1.2.1. Origen y evolución de esta tesis:

Esta primera aproximación al interés social, con gran acogida en los distintos ordenamientos, entiende el interés social es “el interés común de los socios”. Ese interés común de los socios nace de la comunidad de intereses de los asociados, pudiendo calificarse como "social" sólo cuando dicho interés se una a la causa común del “contrato social”, el cual, por regla general, es alcanzar un fin lucrativo (que puede ser la maximización del beneficio, del dividendo, o de la eficiencia productiva de la empresa)⁸. Esta visión monista del interés social –también denominada “contractualista”–⁹ surge en Estados Unidos con el objetivo de garantizar la mayor independencia posible de los empresarios en ejercicio de la actividad económica.¹⁰ Los defensores de esta tesis consideran en consecuencia que debe ser el mercado el que, a partir de la contraposición de fuerzas, logre la mayor eficiencia económica con su consecuente beneficio tanto para la empresa como para la comunidad en la que ésta ejerce su actividad. Por tanto, bajo esta tesis las decisiones sociales deben adoptarse siempre cuidando no perseguir intereses extra-sociales diferentes al común de todos los socios.

⁸ Cfr. ESTEBAN (2005), p. 25, y más ampliamente en ESTEBAN (1982), pp. 582 y ss.

⁹ También adquiere la denominación de “contractualista” en la medida que los defensores de esta posición dan prioridad a la idea de que la sociedad surge de un contrato o negocio jurídico de derecho privado, cuya finalidad de los contratantes (socios) es la satisfacción de sus intereses particulares, que en últimas se representa en un interés común de ánimo de lucro. [Vid. entre muchos CÓRDOBA (2014), pp. 47 y ss.]

¹⁰ En ese país el derecho societario supone, en términos generales, que el objetivo principal de toda corporación es proteger el interés de los accionistas, de allí que desde la jurisprudencia [en el caso "Dodge v. Ford Motor Co." (1919) se dijo "A business corporation is organized and carried on primarily for the profit or the stockholders. The powers of the directors are to be employed for that end"] y la doctrina americana [Vid. BAUMS y SCOTT, (2005), p. 3] se haya defendido la importancia de maximizar el "shareholder value". En el camino de cumplir ese objetivo en el derecho americano se han impuesto los "fiduciary duties", y en particular el "duty of loyalty" a los "corporate officers" y "corporate directors" [BAUMS y SCOTT (2005), p. 3]. Por tanto, en principio es posible sostener que es en este país donde mayor importancia se le ha dado a la idea de proteger el interés de los socios sobre los otros posibles intereses que confluyen en la empresa, mas sin embargo, dicha afirmación no puede resultar categórica en la medida que si bien ésta es la doctrina predominante en ese ordenamiento, la realidad legal nos muestra que, aún en los Estados Unidos, es posible encontrar corrientes doctrinales y jurisprudenciales que no se encuentran alineadas con este principio general (Vid. con ulteriores referencias COSSU (2006), pp. 101-105).

En tiempos modernos esta teoría encuentra su apogeo, aun cuando con nuevos planteamientos, en la teoría del *shareholder value* del modelo anglo-americano.¹¹ Conforme a esta visión –que surge a partir de la década de los años ochenta, inicialmente en Estados Unidos, pero luego extendida en otras latitudes–, aplicable principalmente a las grandes sociedades cotizadas, se entiende el interés social como “la creación de valor para el accionista”¹². En otras palabras, se concibe el interés social ya no tanto bajo la idea de un beneficio económico encaminado a repartir las utilidades de los socios, sino a un interés social que busca la maximización del valor actual de las acciones¹³.

Los administradores en el ejercicio de sus funciones tendrán pues la obligación de “creación de valor”, maximizando el valor de la empresa, y aumentando por ende el valor de las acciones (e incrementando por esa vía también el patrimonio de los accionistas). De lo que se trata entonces es que las acciones tengan un valor en el mercado bursátil que refleje “fielmente el valor máximo que cabe atribuir al patrimonio de la sociedad”, de manera que si se presenta una diferencia entre el valor de la empresa y el valor de la acción (“diferencial de valor”), se podría estar en presencia de un incumplimiento de los deberes por parte del administrador, lo que podría sugerir una sustitución del mismo ante su incapacidad de crear el valor adecuado.¹⁴

¹¹ Cfr. JAEGER (2000), p. 799 (P.1).

¹² Cfr. SÁNCHEZ-CALERO (2002), p. 1663.

¹³ Cfr. ESTEBAN (2005), p. 33. Esta concepción del interés social responde de forma muy adecuada a lo que algunos autores denominan “el capitalismo de los inversionistas”, donde el grupo dominante de la actividad económica son los inversionistas y en donde la “competencia” es el elemento central de la creación de valor y de mercado. El capitalismo de los inversionistas es una de las formas de capitalismo que, según FREEMAN, han sido defendidas en época contemporánea al lado de otras formas de capitalismo que son: el capitalismo de los trabajadores, el capitalismo del Estado, el capitalismo de los administradores y el capitalismo de los empresarios. Sobre el alcance básico y principales exponentes de estas visiones: cfr. FREEMAN (2010), pp. 269-274.

¹⁴ Cfr. SÁNCHEZ-CALERO (2002), pp. 1671-1672. Este mismo autor nos explica la razón de esta concepción: si un administrador no consigue mantener el valor adecuado de las acciones en el mercado bursátil, de manera que refleje fielmente el valor real de empresa, ésta queda expuesta a quienes observen esa situación, quienes a su vez se verán tentados a adquirir su control y tratar de beneficiarse de una corrección de dicho diferencial, lo que en la práctica se ha traducido en las grandes adquisiciones de empresas que se han producido en el mercado de valores en los últimos tiempos, principalmente en Estados Unidos.

De cualquier forma, no se puede perder de vista que, como lo anunciamos arriba, la teoría del *shareholder value* se encuentra diseñada especialmente para aquellas sociedades anónimas de grandes dimensiones que cotizan en bolsa¹⁵ y, por tanto, sólo se refiere a un sector muy específico, aun cuando es el más importante y representativo de los entes societarios. La razón que justifica que esta teoría haya sido concebida para ser aplicada en las grandes sociedades cotizadas se apoya en una razón lógica: y es que los socios que participan de esas sociedades son, en su gran mayoría, y al menos bajo el escenario norteamericano en donde fue concebida, simples inversores que buscan exclusivamente una maximización de su capital, y que en nada o muy poco se interesan en los derechos políticos o de participación.¹⁶

Conforme a la visión descrita, no resulta pues difícil comprender que la administración de las grandes sociedades se encamine a la búsqueda y sujeción de grandes inversores – aunque no por ello se desconoce la defensa de los intereses de los accionistas minoritarios¹⁷, que son, en la mayoría de los casos, la fuente principal de financiación de la gran empresa. Esto ha llevado a que en la práctica los administradores de grandes sociedades tengan como fin principal alcanzar la tan anhelada rentabilidad de las acciones, pues en la medida en que ello se consiga será posible, de un lado, conservar los accionistas presentes en la compañía, y de otro lado, abrir la posibilidad de que otros inversionistas se interesen en las acciones de la sociedad.

¹⁵ Para una posición contraria conforme a la cual se sostiene que esta visión no se circunscribe exclusivamente a las grandes sociedades, Vid. HANSMANN y KRAAKMAN (2000), p. 11.

¹⁶ Vid. ulteriores explicaciones y argumentos en SÁNCHEZ-CALERO (2002), pp. 1691-1695. Esta afirmación, sin embargo, no puede llevarnos a olvidar que en la mayoría de empresas, y particularmente las europeas (y, aún más acusadamente, en las latinoamericanas) en donde no hay una diseminación tan amplia del capital, se conserva un buen número de accionistas que no responden exclusivamente al razonamiento descrito. Así, pues, en economías con una mayor concentración del capital social los accionistas, además del interés meramente lucrativo de aumento de valor de sus acciones, pueden también estar interesados en la persecución de otros objetivos tales como el interés de grupo, el aprovechamiento de ciertas líneas u oportunidades de negocio, el principio de continuidad de la empresa, etc. [Vid. SÁNCHEZ-CALERO (2006), p. 880]. En la empresa de grupo pueden existir una multiplicidad de intereses tales como mantener la presencia empresarial en un determinado sector industrial, garantizarse una continuidad en la cadena productiva, mantener una estructura de financiación para otras empresas de grupo, etc. Sobre el interés de grupo y su relación con los conflictos de intereses: Vid. ampliamente a FUENTES NAHARRO (2007), pp. 151 y ss, con ulteriores referencias bibliográficas. .

¹⁷ Ver HANSMANN y KRAAKMAN (2000), pp. 10-11.

Debe precisarse en todo caso que en los últimos años algunos de los defensores de esta teoría han comenzado flexibilizar la posición monista del *shareholder value* para —y de ese modo también se han flexibilizado legislaciones como la inglesa—¹⁸ entender o admitir que el hecho de que se defienda primariamente el interés de los accionistas no significa desconocer los otros intereses que confluyen en la empresa, pues consideran que el hecho mismo de proteger a los accionistas comporta un simultáneo beneficio para los derechos de los demás sujetos afectados por la actividad empresarial.¹⁹ En esta medida, el administrador en aras de procurar un máximo beneficio al valor integral de la

¹⁸ De significativa importancia resulta el desarrollo que ha tenido la problemática del interés social en el Reino Unido, pues si bien éste fue un ordenamiento que tradicionalmente se ha mantenido ligado a la concepción contractualista, no admitiendo la consideración de intereses distintos de los accionistas [FERRAN (2001), p. 20], con el tiempo ha morigerado su posición aceptando que la administración societaria también debe considerar, aun cuando de forma subordinada a los intereses de los socios, otros intereses [Vid. HANNIGAN (2009), p. 213]. Ese cambio ha obedecido fundamentalmente a: (i) la importancia que allí se le ha dado a la Responsabilidad Social Corporativa; (ii) la influencia de la teoría del *nexus of contracts*, conforme a la cual se presume que los *stakeholders*, en la medida que están económicamente interesados en la actividad empresarial, hacen parte del contrato social [Cfr. COSSU (2006), pp. 88-89]; y (iii) a la presión que sobre el tema ha ejercido la Comunidad Europea [Cfr. FERRAN (2001), pp. 20-22]. Una prueba de ello puede evidenciarse desde la Companies Act inglesa de 1980 cuando disponía en su artículo 46 que “*en cumplimiento de sus funciones los administradores deben tomar en consideración los intereses de los trabajadores y el de los accionistas*” [Cfr. ESTEBAN (2005), p. 29 y COSSU (2006), p. 90.], con lo cual ya se hacía un reconocimiento a los intereses de los *stakeholders* internos (que son los trabajadores). No obstante, va a ser hasta la Companies Act de 2006 cuando establece de forma más clara estas ideas en la sección 172 (referente al “Duty to promote the success of the Company”) cuando sostiene que los administradores deben buscar el éxito de la empresa en beneficio de todo el conjunto de miembros que la integran, y que para ello, debe tomar en consideración, entre distintos aspectos, los siguientes: el interés de los trabajadores; la necesidad de fomentar las relaciones comerciales con proveedores y consumidores; el impacto de las actividades empresariales en la comunidad y en el medio ambiente; la importancia de mantener un alto estándar de reputación en las conductas empresariales; la necesidad de actuar correctamente con el conjunto de miembros de la empresa; y finalmente, bajo determinadas circunstancias, también tener en consideración el interés de los acreedores.

¹⁹ Para los seguidores de esta teoría, el hecho de no salvaguardar conjuntamente los intereses de los *stakeholders* junto con los de los accionistas, se justifica con el argumento de que no son los administradores de sociedades los llamados a decidir sobre el mejor curso que deben llevar los intereses que confluyen en una sociedad, pues ésta es una labor que les corresponde solo a los poderes públicos del Estado (cuya incidencia en materia empresarial puede evidenciarse al momento de imponer las cargas tributarias a la empresa, cuyos montos luego están destinados a la satisfacción de los intereses generales, así como cuando el Estado les atribuye determinadas cargas a algunas empresas en aras de salvaguardar esos mismos intereses ante el ejercicio de una actividad, por ejemplo, la obligación de manejo de determinados residuos industriales). Para reforzar el argumento anterior, se traen a colación los casos en los cuales por proteger los intereses de los trabajadores (u otros como los acreedores o clientes) se ha debilitado la empresa, haciéndola menos competitiva, y arriesgándose por esa vía la continuidad de la empresa [SÁNCHEZ-CALERO (2002), pp. 1667, 1674-1675]. Si una empresa, por atender esos intereses, se ve abocada a un proceso de quiebra (o de absorción por otra empresa), se pierden definitivamente los puestos de trabajo y se rompe toda una cadena productiva, lo que afecta negativa y definitivamente todos los intereses de esos *stakeholders*.

empresa, puede considerar otros intereses que confluyan en el ente societario, toda vez que éstos no resulten adversos a ese fin último de aumentar el valor de las participaciones sociales de los socios.²⁰

1.2.2. Argumentos a favor de esta tesis:

Con el ánimo de comprender en mejor forma las razones que sustentan esta tesis, presentaremos a continuación una síntesis de los principales argumentos que esgrimen los defensores de esta postura:

- (i) Defender los intereses lucrativos de los socios de forma preferente es la aproximación que ha hecho posible la economía capitalista, la misma que en los últimos siglos ha generado una inmensa cantidad de innovación y progreso para el mundo de Occidente, y ha hecho que la vida para millones de personas sea mejor que en el pasado en ámbito de confort, destrezas y tecnología;
- (ii) La economía de mercado actual y dominante en el mundo impone necesariamente la defensa de los inversionistas como grupo dominante, y ello sólo es posible si se anteponen sus intereses frente a las demás partes implicadas;
- (iii) El flujo de capital, proporcionado por los inversionistas, es lo que permite que las empresas sean competitivas en un mundo globalizado, y es precisamente esa competencia la que ha facilitado el desarrollo económico de las naciones;
- (iv) Si las empresas son rentables, competitivas y se protege a los inversionistas, a mediano o largo plazo ello se traducirá de forma libre y espontánea en una mejoría de los demás grupos sociales involucrados en la actividad empresarial;
- (v) No son las normas del derecho societario las adecuadas para proteger los intereses de las demás partes involucradas en la actividad empresarial, lo que no significa que los intereses de estos otros grupos se encuentren

²⁰ Cfr. JAEGER (2000), pp. 811-812, quien además opina que así entendida la *shareholder value*, aquella se erige como la confluencia o superación a las teorías monista y pluralista.

desprotegidos, pues los distintos ordenamientos poseen cuerpos normativos e instrumentos efectivos para proteger la posición de aquellos, así por ejemplo el derecho laboral, el derecho de la competencia, el derecho del consumo, entre otros.

- (vi) Es a través del mecanismo del autogobierno societario, y no mediante la imposición de normas, que es posible que la empresa adelante de forma eficiente actividades socialmente responsables;
- (vii) La comprensión del interés social, como interés común de los socios, proporciona una directriz clara para enjuiciar la conducta de los administradores (así como de las demás conductas que se rigen por el interés social), en tanto que entender ese interés social como un interés pluralista permitiría justificar cualquier decisión de los administradores, incluso aquellas adoptadas en su propio interés;²¹
- (viii) Los administradores, en la práctica, se encuentran estrechamente vinculados a los socios, de manera que pensar que los primeros puedan proceder de una forma que no responda de modo preferente a los intereses de los segundos es un absurdo;²²
- (ix) Es a la larga la forma como se ha interpretado de modo preferente el interés social alrededor del planeta, y mantener ese esquema facilita las relaciones comerciales y la inversión nacional y extranjera.

1.2.3. Argumentos en contra de esta tesis:

Por todo lo anterior, resulta lógico que muchos autores entiendan que un gobierno societario encaminado principalmente a garantizar los intereses económicos de los accionistas se encuentre plenamente justificado, al menos desde el punto de vista financiero. Otra cosa será ver si esa teoría se encuentra jurídicamente justificada, más

²¹ Cfr. LLEBOT (2005), p. 26.

²² Este es, pues, uno de esos casos en los que podríamos encontrar una clara brecha entre ese “deber ser” que nos plantea la teoría (y también muchas veces la norma) y el “ser real” al que se ven enfrentados los administradores al momento de la toma de sus decisiones. Vid. ulteriores explicaciones y argumentos en SÁNCHEZ-CALERO (2002), pp. 1691-1695.

aún si no olvidamos que la mayoría de Estados modernos (entre ellos los europeos y latinoamericanos) se enmarcan bajo la estructura del Estado social de Derecho²³.

Esta concepción, que si bien no se puede desconocer, ha obtenido un buen grado de consolidación en la civilización occidental gracias a la fuerte influencia de los mercados de capitales y la globalización,²⁴ pues ciertamente es la visión que mejor se acopla a una economía de mercado, en tiempos recientes; sin embargo, ha visto interrumpida su expansión fundamentalmente por dos razones: (i) la presencia en el escenario global de grandes crisis empresariales (y económicas) generadas o favorecidas por los actuales modelos capitalistas y gobiernos societarios inspirados en esta fórmula²⁵; y (ii) el fortalecimiento que ha adquirido en los últimos tiempos el movimiento del “Buen Gobierno Corporativo”²⁶ y la “Responsabilidad Social Empresarial”. Estas razones han dado pie a que en los últimos años hayan cobrado especial fuerza los argumentos críticos frente a esta tesis que podríamos organizar como sigue:

- (i) La evidencia empírica ha demostrado que la estructura capitalista actual, sobre la base del modelo monista, así como ha traído importantes beneficios, también ha ocasionado problemas muy profundos como la abismal división

²³ Este planteamiento llevaría a la duda de saber si una doctrina que no se conecta con los principios del Estado social resulta o no admisible en un orden jurídico. A este propósito consideramos muy oportuna la siguiente opinión: “*A nuestro juicio una interpretación del contenido del interés social, como el dirigido a la maximización del valor de las compañías para sus propietarios, no suscita problemas de incompatibilidad con las exigencias del Estado social [...], ya que éste es compatible con diversas formas de articular la defensa de los intereses implicados en una empresa, sin prescribir el predominio de los instrumentos societarios frente a otros ajenos o externos al Derecho de sociedades. Esta opción interpretativa no parece contradecir ningún precepto de Derecho vigente. Otra cosa es que esta opción, que podemos calificar de puramente societaria, pueda considerarse la más convincente a la luz de la función social de la propiedad, de la configuración constitucional del principio de libre iniciativa y de la adecuada consideración de intereses plurales implicados (consumidores, trabajadores, medio ambiente), en particular en el caso de las grandes sociedades anónimas, como instituciones con relevancia social*” [ESTEBAN (2005), pp. 40-41].

²⁴ Ver COUTINHO (2002), p. 40, y NUMA (2010), p. 357. Una interesante explicación de las razones por las cuales se ha consolidado esta teoría en función de la presión ejercida por el mercado, puede verse en HANSMANN y KRAAKMAN, 2000, pp. 11-14.

²⁵ En efecto, buena parte de las empresas que se estructuraron en las últimas décadas sobre la base de la inversión, y que atrajo a muchos inversores, se han visto en medio de críticos procesos concursales. De allí que un número importante de voces hayan abogado por que no se deje a las simples fuerzas del mercado la protección de intereses que afectan un número significativo de ciudadanos [SÁNCHEZ-CALERO (2006), p. 889].

²⁶ Los defensores del *Corporate Governance* de forma habitual manifiestan que la empresa no sólo ha de tener como fin la creación de valor para el accionista [Cfr. EMBID (2004), p. 14].

entre ricos y pobres, la degradación ambiental, el dominio de los grupos privilegiados y la inequitativa distribución de oportunidades, lo que se ha traducido en fenómenos tan ampliamente conocidos hoy día como el calentamiento global, las crisis financieras globales y el terrorismo internacional. Lo anterior ha sido el resultado de dos problemas fundamentales que subyacen en la estructura capitalista actual y son: el gran valor que se le ha atribuido a la competencia, y la protección del grupo dominante de los inversionistas.²⁷

- (ii) No es del todo acertado el presupuesto de las teorías monistas, según el cual son las libres fuerzas del mercado las únicas que permiten que una empresa competitiva obtenga buenos beneficios, lo que a la larga se traduce en beneficios para todos los intereses afectados por la actividad empresarial. La realidad ha mostrado que las libres fuerzas del mercado no siempre producen un mayor crecimiento para las empresas, y así mismo, que esos beneficios económicos para la empresa muy pocas veces aparejan un beneficio para el entorno social y medioambiental en el que aquellas ejercen su actividad.²⁸
- (iii) Cuando un administrador tiene la obligación de alcanzar un mayor valor de la empresa, puede recurrir a prácticas peligrosas o ficticias en aras de obtener

²⁷ Cfr. FREEMAN (2010), pp. 275-277: En efecto, uno de los principales errores del capitalismo hasta nuestros tiempos ha consistido en atribuir a la “competencia” un valor central en la creación de valor y de mercado, en la medida que es bajo la mutua colaboración y no mediante el ataque a las partes implicadas que se pueden construir relaciones de mercado estables –es a partir de la colaboración como los administradores son más efectivos en los mercados más altamente competitivos–. Así mismo, otro de los problemas graves del capitalismo consiste en pretender la protección de un grupo dominante –por ejemplo, el de los inversionistas– bajo el convencimiento de que su defensa conllevará favorecimiento de los intereses de los demás grupos sociales, y por tanto, subsumen los intereses de los *stakeholders* en los intereses del grupo dominante. Un problema recurrente de las diferentes formas de capitalismo lo constituye el hecho de que cada una de ellas ha considerado la necesidad de salvaguardar los intereses, objetivos y derechos de un grupo dominante, así: (i) para KEYNES, el gobierno; (ii) para MARX, los trabajadores; (iii) para BERLE y MEANS, la independencia de los administradores de empresa; y (iv) para FRIEDMAN, los inversionistas.

²⁸ Nótese por ejemplo aquello realizado por la mayoría de bancos norteamericanos con ocasión de la crisis económica iniciada en el 2007-2008. En efecto, los mercados financieros de Wall Street se concentraron en maximizar sus beneficios mediante la creación de unas hipotecas de altos costos operativos y tipos de interés variable, sin prever una protección contra los posibles riesgos de una disminución de valor de las viviendas o la pérdida de trabajo de los suscriptores de esas hipotecas. Si los bancos se hubieran concentrado en los fines de prosperidad del mercado inmobiliario, en lugar de simplemente maximizar sus beneficios mediante una complicada ingeniería financiera a corto plazo, podrían haber hecho buenos negocios concibiendo productos que incrementaran permanentemente la adquisición de viviendas. Sin embargo, la visión inmediatista del beneficio fácil y sólo lucrativa trajo como consecuencia un gran costo para toda la sociedad en su conjunto. [Cfr. STIGLITZ (2010), pp. 35-36.]

ese objetivo (maquillaje de balances contables, operaciones de restructuración no razonables, enajenación de activos²⁹, etc.) y que a la postre pueden resultar contrarias a los intereses de la empresa, traspasando incluso las fronteras de la legalidad;

- (iv) Una política inmediateista de buscar un mayor valor bursátil de las acciones puede resultar perjudicial para la creación de valor a largo plazo;
- (v) No resulta muy conveniente para la empresa de que todos sus proyectos se valoren exclusivamente sobre la base del coste de capital, pues en ocasiones la compañía persigue finalidades diferentes (verbigracia: posicionar una marca, mejorar la cadena de producción, evitar la aparición o el fortalecimiento de la competencia en un determinado territorio, consolidar una estructura corporativa o financiera, etc.);
- (vi) Se trata de una posición que no se adapta a las nuevas corrientes que demuestran los efectos positivos que representa para la empresa adoptar políticas de responsabilidad social empresarial;³⁰
- (vii) Es una visión que desconoce que cada vez hay una mayor cantidad de inversores institucionales que incorporan dentro de sus políticas de inversión la de participar únicamente en aquellas empresas que tengan una política verificada de Responsabilidad Social Empresarial³¹.
- (viii) Se trata de una tesis que no ha conseguido identificar con claridad quiénes son los accionistas cuyos intereses se debe perseguir, ¿serán acaso sólo los accionistas mayoritarios, o el de todos los accionistas, incluidos los minoritarios y los accionistas presentes y futuros?³².
- (ix) El sistema actual favorece de manera desproporcionada los intereses de los socios en detrimento de otros intereses.³³

²⁹ Se refiere a la enajenación de bienes (principalmente inmuebles) que se dicen improductivos, aun cuando no lo sean, con el único objetivo de mejorar el flujo de caja de la empresa.

³⁰ Cfr. ESTEBAN (2005), pp. 40-43.

³¹ Vid. SÁNCHEZ-CALERO (2010), p. 24.

³² Cfr. SÁNCHEZ-CALERO (2002), p. 1667, y COSSU (2006), p. 106.

³³ Cfr. FREEMAN (2010), pp. 164-171.

1.3. TEORÍA PLURALISTA:

1.3.1. Origen y evolución de esta tesis:

El interés social bajo la teoría pluralista —también denominada institucionalista—³⁴ tiene en su esencia, a diferencia de la doctrina contractualista, la concepción de las partes implicadas o afectadas por el ejercicio de la actividad empresarial.³⁵ Para los defensores de esta tesis el interés social es el “interés común”, no sólo de los socios, sino también de otros grupos implicados o afectados por la empresa, tales como los trabajadores.³⁶

Esta doctrina surge en Alemania³⁷ a partir de las corrientes de pensamiento que defendían la “teoría de la empresa en sí” durante los primeros decenios del siglo XX.³⁸

³⁴ La denominación “institucionalista” proviene de la teoría institucional del derecho de sociedades, según la cual la sociedad esta estrechamente vinculada con su entorno, y por ello debe cumplir unos fines económicos, políticos y sociales. [Vid. entre muchos CÓRDOBA (2014), pp. 90 y ss.]

³⁵ Vid. JAEGER (2000), p. 798.

³⁶ Vid. ESTEBAN (2005), pp. 27-31. De forma más reciente ESTEBAN (2014), pp. 297 y ss.

³⁷ Esta teoría se hizo manifiesta en el ámbito de la legislación alemana con el §70.1. AktG de 1937 que incorporó entonces la denominada “cláusula del bien común”. Esta norma dispuso que el *Vorstand* (consejo de dirección) tendría que gestionar la sociedad “según las exigencias de los intereses de la empresa, de los trabajadores y del bien común del pueblo y del *Reich*” (lo que denota la impronta del nacionalsocialismo vigente para la época), con lo que se buscaba que la administración societaria dirigiera la sociedad teniendo en cuenta, junto con los intereses de los socios, otros intereses involucrados en la sociedad (y que para entonces comprendía únicamente los intereses de los trabajadores y los intereses político-económicos generales). Esta norma luego migró al §76 AktG de 1965 eliminando precisamente la “cláusula del bien común”, disponiendo entonces únicamente que el Consejo de Dirección debe administrar la sociedad bajo la propia responsabilidad (§73 AktG) lo que, sin embargo, no significó que desde entonces los administradores no debieran perseguir también los intereses de la economía nacional y de la colectividad, pues la doctrina más consolidada, sin que por ello podamos decir unánime, continuó sosteniendo desde entonces que dicha cláusula debería considerarse implícita e inmanente en la normativa vigente. Vid. con ulteriores argumentos y citaciones ESTEBAN (1982), pp. 233 y ss.

³⁸ En este país se ha defendido insistentemente la idea de protección del interés de la empresa (resultado de una suma de intereses que allí confluyen) que se manifiesta especialmente (y no exclusivamente) en la protección de los trabajadores y de los socios (tanto mayoritarios como minoritarios). (Vid. COSSU, 2006, p. 69 ss.). En los últimos tiempos, sin embargo, también en ese país se ha estimado parcialmente la visión contractualista reinante en el mercado globalizado, especialmente tratándose de las grades sociedades cotizadas. Una percepción que recoge una mixtura entre estas dos tendencias se puede ver hoy reflejado en el Código de Gobierno Corporativo Alemán [<http://www.corporate-governance-code.de/>] (versión en castellano actualizada al 14 de junio de 2007). Regierungskommission.] que en sus distintos apartados (núms.: 3.1; 3.7; 4.1.1; y 5.5.1), dispone que los administradores no deben actuar sólo y exclusivamente en interés de los accionistas, sino más bien actuar conforme al interés de la empresa, entendido en su sentido amplio. No existe así pues para los administradores en Alemania el deber de maximizar sólo el valor de las acciones, sino que, se les exige también comportarse como un “buen

Posición que en cierta medida ha sido seguida por ordenamientos como el austriaco³⁹ y el portugués⁴⁰.

Conforme a esta visión, los administradores en su gestión deberán promover, además de los intereses de los titulares de la propiedad, los intereses de otros sujetos que se ven involucrados en la empresa, y en esa medida no satisface plenamente sus obligaciones con la mera garantía de los intereses lucrativos de los socios⁴¹.

Actualmente estas ideas pluralistas del interés social se recogen y se actualizan bajo la idea del *stakeholder value*⁴² —que podríamos traducir como “teoría de la creación de valor compartido”⁴³, o bien, creación de valor para todas las partes implicadas en la actividad empresarial—, la cual en suma, sobre una idea más de “empresa”⁴⁴ (como

ciudadano”, dentro de lo que se encuentra proteger los intereses de los “stakeholders”. [BAUMS y BIRKENKAEMPER (1998), p. 6.]

³⁹ En Austria el artículo 70 de la Ley de Sociedades Anónimas de ese país establece que el órgano de gestión debe gobernar la empresa conforme lo exija “*el bien de la empresa, con consideración de los intereses de los accionistas, de los trabajadores y los intereses públicos*”. [Cfr. ESTEBAN (2005), p. 29]

⁴⁰ Portugal tiene un ordenamiento que, si bien mantiene una estructura fundamentalmente contractualista en lo que se refiere a las relaciones generales en la sociedad, particularmente en lo atinente a las deliberaciones de la Asamblea general, acepta un cierto institucionalismo en el gobierno societario por la aplicación, conjuntamente con las normas constitucionales de la función social de la propiedad privada y la iniciativa económica, del artículo 64 del CSC (Código das Sociedades Comerciais) que dice que los administradores, a efectos de entender el concepto de interés de la sociedad, deben tener en cuenta el interés de los socios y el interés de los trabajadores. [Cfr. COUTINHO (2002), p. 40-41.]

⁴¹ En este sentido puede verse, por ejemplo, el Proyecto de Quinta Directiva sobre la estructura de la Sociedad Anónima de 1983 y los proyectos de Estatuto de la Sociedad Anónima Europea en sus versiones de 1970 y 1975.

⁴² En realidad esta teoría es más conocida como *stakeholder theory*, sin embargo, nosotros preferimos utilizar el término de *stakeholder value* porque, de un lado, en esencia, esta teoría defiende la “creación de valor compartido” para todas las partes implicadas en la actividad empresarial como lo veremos en este apartado, y de otro lado, esta terminología nos permite diferenciar con mejor claridad esta aproximación de la *shareholder value* abordada precedentemente.

⁴³ Hemos tomado este concepto en castellano pues se identifica mejor con la terminología económica que se está acuñando en el mundo empresarial. En el ámbito de la administración de negocios «*El concepto de valor compartido puede ser definido como las políticas y prácticas operacionales que mejoran la competitividad de una empresa a la vez que ayudan a mejorar las condiciones económicas y sociales en las comunidades donde opera. La creación de valor compartido se enfoca en identificar y expandir las conexiones entre los progresos económico y social*» PORTER y KRAMER (2011), p. 36.

⁴⁴ Hay quienes, como desarrollo de la teoría institucional, prefieren hablar más de “empresa” que de “sociedad”. Quienes así piensan defienden, así mismo, la idea del “interés de la empresa” sobre la del “interés de la sociedad”, considerando la primera como una categoría superior en donde se acopla mejor la idea de un interés de corte pluralista. En efecto, la “empresa” como actividad económica organizada – noción por cierto más económica que jurídica– es un organismo en el que convergen múltiples intereses,

categoría superior) que de sociedad, incorpora y recoge muchos de los elementos de los diferentes modelos con tendencia pluralistas⁴⁵ y del movimiento de la “Responsabilidad Social Empresarial”,⁴⁶ aun cuando se trate de una construcción que ha sido principalmente desarrollada desde otras disciplinas⁴⁷.

Así pues, conforme a esta teoría —que se estructura a partir de unos planteamientos problemáticos y unas ideas básicas—⁴⁸ la principal responsabilidad de la sociedad es

entre ellos el interés de los socios (o propietarios), pero también el interés de los trabajadores, los acreedores, los proveedores, los clientes e incluso el Estado. Para un desarrollo más extenso de este planteamiento, Vid. ESTEBAN (1982), pp. 582 y ss., con ulteriores citaciones de la tradición alemana, y NUMA (2005), pp. 361-365, sobre una argumentación de tradición francesa. En la medida que la empresa no ha encontrado un reconocimiento como una entidad jurídica propia — pese a que en las distintas legislaciones se hacen numerosas alusiones a ésta de forma directa o indirecta— a los efectos de este trabajo preferimos ahondar en el concepto de “interés social”, más teniendo en cuenta que es directamente ese el concepto jurídico que modula el ámbito de actuación de los administradores.

⁴⁵ Nos referimos a modelos como los siguientes: (i) el *Manager-oriented model* (aplicable especialmente a las grandes compañías), según el cual los administradores deberían conservar la mayor independencia posible respecto de los accionistas, pues de este modo estos profesionales podían dirigir la sociedad de manera desinteresada y técnica en función de los intereses generales (la principal crítica a este modelo consistía en que tanta independencia de los administradores abría la puerta para que aquellos actuaran en pro de sus intereses personales); (ii) el *Labor-oriented Model*, que pretendía alinear los intereses de los trabajadores con los intereses de la compañía permitiendo que éstos participaran en la dirección de la sociedad; este modelo tuvo especial acogida en Alemania, pero luego no consiguió extenderse suficientemente a otros países (la principal crítica a esta visión es que el voto de los trabajadores para la toma de decisiones corporativas muchas veces conduce a ineficiencias, parálisis o consejos de administración débiles, de manera que los costos negativos para la compañía son más altos que los beneficios que aquel modelo puede acarrear); (iii) el *State-oriented model* conforme al cual los gobiernos estatales deberían cumplir un papel directo sobre los negocios de las grandes compañías, a fin de asegurar que estas contribuyeran a los intereses públicos (el escaso éxito a largo plazo de los países que implementaron estas políticas, así como el rechazo generalizado en el mundo de Occidente a las corrientes socialistas, hicieron que este modelo fuera abandonado). Vid. HANSMANN y KRAAKMAN (2000), p. 3-7.

⁴⁶ Cfr. FREEMAN, 2010, p. 45. La responsabilidad social corporativa, cuyo florecimiento se ha hecho evidente en los últimos años, como consecuencia precisamente de los llamativos escándalos empresariales (por casos como los de Enron, Parmalat, Worldcom, entre otros), entienden que la empresa debe ser una institución responsable en todas sus esferas (económica, jurídica y social), comprometiéndose con los diversos grupos interesados o afectados por la misma, pues sólo así la empresa se encontraría plenamente legitimada dentro de la estructura social en la cual ejerce su actividad económica. Vid. EMBID (2004), pp. 15-16.

⁴⁷ La *stakeholder theory* es una teoría creada desde la filosofía para la organización empresarial o la administración de negocios, más es una visión que ha tenido también importantes efectos en otras disciplinas como las finanzas, la contabilidad, el marketing, y como no puede ser de otra forma, también con el derecho, la administración pública, la seguridad social y la política medioambiental.

⁴⁸ Cfr. FREEMAN (2010), p. 4-8 y 29: Este teoría parte de unos “problemas principales” y cuatro ideas básicas. En torno al primer asunto, podemos decir que esta teoría enfrenta los siguientes problemas: (i) comprender y administrar los negocios en el siglo XXI (el problema de mercado y creación de valor); (ii) pensar conjuntamente las inquietudes de la ética, la responsabilidad, y la sostenibilidad desde la tradicional aproximación económica del capitalismo (el problema de la ética del capitalismo); (iii) comprender qué enseñar a administradores y estudiantes en torno a la idea de éxito en el actual mundo de

crear el mayor valor posible para todos los *stakeholders* (grupos de interés afectados por la actividad empresarial)⁴⁹, esto es, para todas las partes implicadas en la empresa.⁵⁰ A estos efectos, en la disciplina de la administración empresarial —a diferencia del derecho que aún no ha logrado clarificar este particular—⁵¹ normalmente se reconocen dos grupos de partes implicadas que la empresa debe proteger: (i) el primer círculo de *stakeholders* (o grupo primario) son los propietarios (socios o inversionistas), los empleados, los consumidores y proveedores, y la comunidad local; (ii) un segundo círculo de *stakeholders* son la competencia, el gobierno, los medios y los especiales grupos de interés.⁵² En este orden, cuando surjan conflictos entre las partes implicadas, el administrador debe encontrar la forma de replantear los problemas de manera que todos aquellos intereses puedan avanzar conjuntamente, de forma que se cree el mayor valor posible para cada uno de ellos.⁵³

los negocios (el problema de la mentalidad en la administración). Para resolver estos problemas la mencionada teoría parte de cuatro ideas básicas: la falacia de la separación entre la decisión de negocios y la decisión ética, el argumento de la pregunta abierta, las tesis de la integración, y el principio de la responsabilidad. Lo anterior se explica como sigue: (i) es falsa la idea de separación entre las decisiones de negocios y las decisiones éticas en la medida que la mayoría de decisiones de negocios tienen un contenido ético; (ii) lo anterior tiene sentido si se consideran las siguientes preguntas: ¿si la decisión es adoptada, a quién le crea valor y a quién se lo destruye?, ¿quién es afectado o beneficiado por esa decisión?, ¿de quién son los derechos y valores que se encuentran involucrados por esa decisión?; (iii) una tesis que responda a estos interrogantes podría ser llamada “tesis de la integración”, según la cual la mayoría de decisiones de negocios tienen un contenido ético o una aproximación ética implícita, y así mismo, la mayoría de decisiones éticas tienen un contenido comercial o una aproximación comercial implícita, o, en otras palabras, no tiene sentido hablar de negocios sin hablar de ética (y viceversa), así como no tiene sentido hablar de negocios y ética sin hablar de seres humanos; (iv) el principio según el cual “la mayoría de las personas, la mayor parte del tiempo, quieren y aceptan responsabilidad por los efectos de sus acciones sobre los demás”, se encuentra implícito en las aproximaciones morales.

⁴⁹ Para algunas aproximaciones al concepto de *Stakeholders*: Vid. MORGESTEIN (2010), pp. 67-70.

⁵⁰ Cfr. HANNIGAN (2009), p. 211.

⁵¹ Para la doctrina jurídica pluralista constituye aun un aspecto indefinido, de un lado, la determinación de cuáles de esos *stakeholders* deben ser los tomados legítimamente en consideración, y de otro lado, cuál debería ser el orden prioritario de atención de esos otros intereses (es decir, la discusión sobre las distintas categorías de intereses primarios, secundarios, relevantes, afectados, interesados, etc.). Cfr. ESTEBAN (2005), p. 51.

⁵² Cfr. FREEMAN (2010), p. 24-26: Debe hacerse claridad en que en la evolución de esta teoría hay algunos autores que reconocen otros grupos de interés, más acá sólo mencionaremos éstos en la medida que son los más comunes en las distintas organizaciones empresariales alrededor del mundo. De la misma manera, conviene precisar que en las pequeñas empresas normalmente sólo interactúan algunos de los grupos de interés mencionados. Una categorización de estos grupos de interés más estrecha puede verse en SÁNCHEZ-CALERO (2002), p. 1666.

⁵³ Cfr. FREEMAN (2010), p. 28.

En conclusión, ésta es una tesis que, de la mano de la Responsabilidad Social Empresarial, coloca en evidencia una tendencia que se propone como objetivo contrarrestar o matizar la fuerte incidencia de la teoría contractual clásica del interés social y la teoría de creación de valor, buscando una mayor apertura hacia una nueva forma de “institucionalismo”, ya no teórico sino real y práctico,⁵⁴ de forma que en la actividad empresarial se tengan en cuenta también otros intereses distintos a los de los socios.⁵⁵

1.3.2. Argumentos que defienden esta tesis:

Del mismo modo que evidenciamos los principales argumentos que se expresan en defensa de la teoría monista, ahora haremos lo propio con la teoría pluralista.⁵⁶

- (i) La teoría del *stakeholder value* permite entender a la empresa de la mejor forma posible, esto es, como institución mediadora de intereses individuales y sociales, y, en esa medida, permite comprender las relaciones internas de la empresa, sus propósitos y su estructura legal a fin de configurar sus funciones;
- (ii) Esta posición constituye el reconocimiento de una visión más compleja de lo que significa administrar sociedades en la época actual, cuando las organizaciones y los administradores tienen que considerar una serie de grupos con el fin de crear valor y mantener los beneficios al largo plazo, y en esa medida, más que tomar partido entre socios y partes implicadas, lo importante es que el derecho reconozca que los administradores precisan de una necesaria discreción para ejercer su actividad a partir de unos parámetros amplios;
- (iii) Se encuentran probadas (o al menos plenamente argumentadas) las ventajas competitivas que para una empresa representa a futuro ser socialmente

⁵⁴ Sostenemos esto dado que las clásicas teorías institucionalistas, salvo algunos casos puntuales como el alemán y el holandés, no consiguieron arraigarse en normas jurídicas concretas con vigencia social efectiva. Cfr. EMBID (2004), pp. 18-19.

⁵⁵ Ver SÁNCHEZ-CALERO (2006), p. 855., y también EMBID (2004), pp. 16 y 43.

⁵⁶ Vid. FREEMAN (2010), pp. 164-171 y ESTEBAN (2005), pp. 47 y ss.

responsable (reducción de costos operativos, mejora la imagen de la marca en el mercado, mayor identidad y sentido de pertenencia de sus colaboradores, etc.)

- (iv) Una concepción del interés social, como interés que acepta e incluso equipara los intereses de los demás *stakeholders* a los de los *shareholders*, resulta bien acoplada a la estructura constitucional de los modernos estados sociales de derecho;
- (v) Los que defienden que los intereses sociales a salvaguardar son los de los socios, a menudo olvidan que si bien es cierto todos estos tienen como fin principal la obtención de un lucro, es común encontrar socios, particularmente en las pequeñas y medianas empresas (aunque también en las grandes, piénsese en las sociedades de grupo), que aparte del mayor valor de sus participaciones sociales, persiguen intereses distintos;
- (vi) Los escándalos corporativos de los últimos tiempos han defraudado a inversionistas y *stakeholders* y han puesto de manifiesto que el principio de voluntariedad⁵⁷ de las empresas no es suficiente para satisfacer los intereses sociales de las partes implicadas en la actividad empresarial. Lo anterior ha comenzado a abrir paso hacia un debate que estudia la conveniencia de una eventual regulación normativa⁵⁸ que exija su cumplimiento en determinadas circunstancias. En este sentido es interesante señalar cómo algunas recomendaciones a nivel nacional⁵⁹ y supranacional⁶⁰ se han orientado en

⁵⁷ “La idea de la voluntariedad de la RSC y su amenidad a toda regla jurídica son extremos fuertemente arraigados entre las empresas y en la literatura doctrinal predominante” [EMBED (2004), p. 22].

⁵⁸ Esta afirmación, sin embargo, no es un planteamiento que sea pacífico, pues no se puede negar que existe una tradicional discusión teórica entre economistas y abogados sobre la pertinencia o impertinencia de la intervención legislativa en el proceso de adopción de estas políticas socialmente responsables. En efecto, no son pocos los que aún sostienen que, pese a las eventuales falencias que el sistema de adopción voluntaria ha presentado, la única vía admisible para la incorporación de la responsabilidad social en las empresas es a partir de los sistemas de autogobierno, esto bajo el argumento, entre otros, que no en pocas oportunidades la intervención legislativa en lugar de contribuir al crecimiento empresarial se ha convertido en un traba injustificada del proceso empresarial. A esto se suma la inquietud de saber si debe ser o no el derecho de sociedades el llamado a intervenir esta discusión, pues no puede olvidarse que el derecho de sociedades no tiene por función principal la defensa de los derechos de los *stakeholders*, en la medida que esa es una labor que corresponde en mejor forma a otras disciplinas jurídicas según su especialidad, así las normas de derecho del trabajo, la legislación concursal, el derecho del consumo, etc.

⁵⁹ Así, por ejemplo, la Ley de Transparencia Española del 17 de julio de 2003, sin perjuicio de las múltiples observaciones que sobre la misma pueden resultar.

⁶⁰ Algunos de los instrumentos supranacionales más destacados son: el Pacto Mundial de las Naciones Unidas (con fundamento en 10 principios basados en derechos humanos, laborales, medioambientales y

esa dirección, así pues, la idea de una empresa socialmente responsable podría dejar de ser un asunto de carácter estrictamente social o empresarial para ser un problema con un mayor contenido jurídico⁶¹.

1.3.3. Argumentos en contra de esta tesis:

Pongamos ahora de manifiesto los principales argumentos que esgrimen los contradictores de esta tesis:

- (i) La aceptación de una visión pluralista daría lugar a demasiados jefes para el administrador, lo que traería por consecuencia que aquél no podría servir a todos ellos con coherencia y lealtad, pues podría verse enfrentado a conflictos de difícil o imposible solución;
- (ii) La aceptación de unos intereses tan amplios altera la naturaleza de las empresas privadas, direccionando el esquema económico hacia el “socialismo” (considerado como un juicio de valor negativo en algunos de los países más industrializados y por la mayoría de partidos de derecha o conservadores);
- (iii) Esa especial preocupación por la que la administración societaria deba proteger a otros grupos diferentes de los socios va en contravía con su estatus fiduciario de sus deberes;
- (iv) No hay en el derecho impedimentos para que el administrador, garantizando primariamente el interés de los socios, pueda también tener en consideración otros intereses implicados, mas no por ello se requiere imponer específicas cargas en este sentido;

de lucha contra la corrupción, consultables en el sitio web www.pactomundial.org); *El Libro Verde* para “fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas”, Comisión de las Comunidades Europeas –COM– (2001) 366 final (consultable en el sitio Web http://ec.europa.eu/employment_social/soc-dial/csr/), con sus respectivas comunicaciones explicativas del 2002 y 2006; además de los Principios de la OCDE para empresas multinacionales, recientemente actualizado (con importantes reformas) en mayo de 2011, cuyo texto en inglés puede consultarse en el siguiente enlace: <http://www.oecd.org/dataoecd/43/29/48004323.pdf>

⁶¹ Cfr. EMBID (2004), p. 42.

- (v) El interés social en sentido pluralista es un concepto confuso (al igual que la Responsabilidad Social Corporativa) ⁶² que disminuye la representatividad de los intereses de los socios en la compañía;
- (vi) No existe claridad en el mundo del derecho sobre qué intereses prevalecen en caso de conflicto entre ellos;
- (vii) De aceptarse esta posición existiría la necesidad de reorganizar la composición administrativa de la sociedad (de manera que allí se puedan reflejar los distintos intereses) y la estructura de los deberes de los administradores, tarea que resultaría compleja en la mayoría ordenes jurídicos que desde hace años han tendido hacia la convergencia en un entorno globalizado.⁶³

1.4. APROXIMACIÓN AL INTERÉS SOCIAL:

Sea entonces el momento de revisar lo expuesto y presentar algunas conclusiones personales sobre la forma como debería delimitarse el alcance del interés social. Seguidamente se verá la manera en cómo ésta interpretación se traslada al problema central de esta tesis, esto es, cómo debe interpretarse el interés social en sede del deber de lealtad de los administradores.

Como se vio al comienzo, ha existido desde hace tiempo una tradicional discusión en torno a si concebir ese interés social, sobre el que deben orientar su conducta los administradores, como un interés que defiende exclusivamente los intereses de los socios (teoría contractual o monista) o bien como un interés que también toma en consideración los intereses de otros sujetos afectados por la actividad empresarial (teoría institucional o pluralista). Debate que no se encuentra enteramente superado (incluso para algunos se mantiene aún muy vigente)⁶⁴ toda vez que, todavía en los

⁶² En efecto, aun la doctrina que defiende la Responsabilidad Social Corporativa admite que aquel concepto es impreciso en el ámbito normativo, y lo que existe, más bien, es una multitud de descripciones de estrategias empresariales que resultan concordantes con lo que normalmente se entiende como conductas socialmente responsables: Vid. SÁNCHEZ-CALERO (2010), pp. 7-9.

⁶³ Vid. HANNIGAN (2009), p. 2012; FREEMAN (2010), pp. 166-168, y HANSMANN y KRAAKMAN (2000), pp. 8-9.

⁶⁴ Vid. COSSU (2006), p. 106.

diferentes países se discute sobre la pertinencia o impertinencia de adoptar uno u otro modelo, lo que se ha visto claramente reflejado en una variedad de soluciones legislativas al respecto.

Con el paso del tiempo, sin embargo, se han venido abriendo paulatinamente espacio otras visiones sobre el interés social que han buscado en últimas reforzar o adaptar las tradicionales doctrinas contractualistas e institucionalistas a tiempos modernos, entre las que cabe destacar las teorías del *shareholder value* y del *stakeholder value*.

Así pues, el debate se mantiene abierto entre las doctrinas monista (o contractualista, hoy reformulada por el *shareholder value*)⁶⁵ y pluralista (o institucionalista, hoy reformulada por la *stakeholder value*), con sus respectivos defensores: los impulsores de la economía mercado, la globalización y en general los partidos políticos de derecha para la primera; y, los sindicatos, los defensores de los derechos de los consumidores, los ambientalistas (entre otros grupos de presión) y en general los partidos políticos de izquierda para la segunda. Cada una de las corrientes descritas con argumentos suficientemente fundados, tanto en la defensa de su posición, como en la crítica a la tesis opuesta. Con acierto hay quién sostiene que la doctrina del interés social es “la válvula por la que penetran las corrientes ideológicas en la estructura técnica” del derecho de sociedades.⁶⁶

En lo que se refiere a la realidad presente, es evidente que hoy predomina en los países de occidente una visión capitalista de mercado que focaliza su espectro en el grupo de los inversionistas, y a partir de ello se toman las decisiones políticas, económicas y jurídicas de mayor trascendencia. Es por lo anterior que todos los argumentos de los defensores de la posición monista encuentran eco en las instituciones jurídico-

⁶⁵ No puede desconocerse que el cambio más importante que puede evidenciarse en materia del concepto del interés social durante los últimos años en muchos ordenamientos responde precisamente a esa actual y estrecha relación entre el derecho societario y el derecho de los mercados financieros [cfr. JAEGER (2000), p. 798]. Es innegable que el mercado de capitales hoy en día está reescribiendo el derecho de sociedades en muchos de sus ámbitos, piénsese, por ejemplo, en el caso alemán, donde la tradición jurídica en la materia marcaba que ningún socio podía ser excluido de la sociedad sin justa causa, pero por la fuerte presión de los mercados de capitales y la globalización, se ha implementado recientemente (en la Ley Alemana de adquisición de valores mobiliarios) mecanismos como el *squeeze out*, de corte típicamente norteamericano, que permite al socio que ha alcanzado el 95% de las acciones excluir a la minoría restante en el marco de un proceso regulado. Así “el derecho de mercado de capitales toma posesión del derecho de sociedades” [cfr. SCHMIDT (2004), pp. 29-30].

⁶⁶ Cfr. ALONSO (1991), p. 39.

normativas que regulan el comercio y el mercado, y dentro de ellas, especialmente en aquellas que atañen a la toma de decisiones del ente económico más representativo en un orden jurídico de nuestro tiempo, cual es la empresa. Lo anterior, ha conllevado a que la visión pluralista del interés social se presente hoy día frágil, pues no es acorde a la dinámica jurídico-empresarial de nuestros días, ni muy consistente con la interpretación jurisprudencial y doctrinal mayoritaria (como tendremos la oportunidad de examinar más adelante). Por el contrario, la visión monista del interés social se erige casi como un “principio” que inspira todo el orden jurídico societario.

Pese a lo anterior, en opinión de quién escribe estas líneas, bajo una pretensión de corrección,⁶⁷ encontramos que la tesis pluralista es moralmente más correcta (y en esa vía, probablemente más justa), y lo es especialmente en la medida que cimienta su argumentación sobre un discurso que no excluye a ninguno de los grupos de interés por favorecer a un grupo dominante.

Si bien es cierto que la teoría monista del interés social tiene una fundamentación lógica, razonada históricamente y facilitadora de los problemas jurídicos (gracias a su visión restrictiva), creemos que es también posible, aun cuando no sencillo en su implementación, abordar el interés social desde la perspectiva pluralista. Admitir la posición contractualista de forma absoluta significaría negar la evolución del derecho y con ello la necesidad de adaptabilidad de las figuras jurídicas a las nuevas realidades económico-sociales. Considero que las empresas hoy en día deben contribuir de forma activa —y el derecho debería facilitar los instrumentos— para la cohesión social en un mundo con recursos limitados.

Pero para que lo anterior tenga pleno asidero jurídico en el mediano o largo plazo, resulta necesario reflexionar sobre el poder de los mercados y del capitalismo, e iniciar la construcción de un nuevo discurso que permita al mismo capitalismo hacer un mundo más justo, o por lo menos más equilibrado; máxime cuando hemos observado cómo en los últimos años —especialmente con ocasión de la crisis financiera mundial y los grandes escándalos empresariales de las últimas décadas— se han revisado doctrinas

⁶⁷ Vid. ALEXY (2009), pp. 68 y ss., además de muchas otras obras de este mismo autor. Hay quienes entienden de forma específica que el “interés social” es uno de los “mecanismos correctores” del derecho societario. Cfr. NUMA (2005), p. 354, quien cita una línea doctrinal del derecho francés.

jurídicas, económicas y de administración de negocios, incorporado nuevos elementos que invitan a repensar el derecho empresarial en torno a este particular.⁶⁸

Es en esta dirección que resulta necesario, a mediano plazo, colocar la “teoría de las partes implicadas” en el centro de la discusión del derecho de los negocios a fin de evitar la ciega búsqueda de ganancias para los socios a expensas de las demás partes implicadas, pues aquel fin egoísta terminará por destruir tanto a los inversionistas como a los demás grupos de interés.⁶⁹

Para el fin descrito considero acertada aquella propuesta que promueve una nueva forma de capitalismo —el *stakeholder capitalism*— que tiene como fundamento la libertad, los derechos y la creación consensuada de obligaciones, en lugar de un capitalismo basado exclusivamente en la propiedad, el interés propio, la competencia y el libre mercado. Así pues, lo importante es que es necesario adecuar o cambiar los presupuestos que rigen actualmente el capitalismo por unos nuevos presupuestos que comprendan la naturaleza social de la creación de valor, esto es, el reconocimiento de los principios de cooperación, vinculación, responsabilidad, complejidad, creación permanente y competencia emergente en torno a los *stakeholders*⁷⁰.

⁶⁸ La Gran Recesión —de 2008 hasta la fecha— ha obligado a replantear unas ideas muy asentadas durante el último cuarto de siglo: (i) los mercados son eficientes en la medida que sean libres, y si se llegan a cometer errores el mismo mercado lo corrige rápidamente; (ii) la regulación únicamente obstaculiza la innovación. Adicional a lo anterior, puede sostenerse que una de las causas de la crisis económica ha sido precisamente el “gobierno de las empresas”, y en particular, las formas como estaban establecidos los incentivos y las remuneraciones de los administradores. En efecto, se suponía que las empresas que tenían mejores estructuras de gobierno y una política de incentivos a largo plazo deberían haber prosperado, y que la selección natural que impone el mercado, permitiría corregir los desequilibrios que se presentaran garantizando la supervivencia sólo del más fuerte. Todo lo anterior ha quedado seriamente en entredicho a causa de la crisis. Hoy las economías necesitan un equilibrio entre el papel del mercado y el papel de los gobiernos. (Cfr. STIGLITZ (2010), pp. 11-13, 18, 44, 255-320.)

⁶⁹ Vid. FREEMAN (2010), p. 267-268.

⁷⁰ Estos principios permiten un marco para la creación de valor y mercado basado en la ética, el respeto por la complejidad del ser humano y el fomento de la innovación, todo lo cual permitirá sortear los acusados problemas del capitalismo actual —la competencia, la ética de los negocios, los grupos dominantes, los negocios en una democracia liberal—. El *principio de la cooperación de las partes implicadas* defiende que la creación y mantenimiento de valor son posibles cuando las partes implicadas satisfacen conjuntamente sus necesidades y anhelos a través de la elaboración de acuerdos voluntarios entre ellos. El *principio de vinculación de las partes implicadas* parte del reconocimiento de que casi todas las transacciones involucran a consumidores, proveedores, empleados, comunidad local y propietarios; luego, para crear y sostener valor en la empresa de manera exitosa es necesario vincular y comprometerse con todas estas partes implicadas. El *principio de responsabilidad frente a las partes implicadas* consiste en reconocer que la creación y mantenimiento de valor y de mercado se consigue en la medida que las partes acepten su responsabilidad por las consecuencias de sus acciones. El *principio de complejidad* entiende que la creación y mantenimiento de valor es posible si se admite la complejidad

Por último, es oportuno apuntar que en la medida que el “interés social” que orienta a los órganos sociales (o empresariales) en los distintos ordenamientos no sea estructurado de forma más concordante con las necesidades de nuestro tiempo, la contribución de las empresas al desarrollo social y ambiental en los entornos en los que ejercen su actividad económica siempre será secundario y renunciable.⁷¹ La búsqueda incansable de beneficios y la persecución del propio interés no han creado la prosperidad esperada, en su lugar, si hemos alcanzado una crisis económica global, y lo más grave, “una crisis moral”.⁷²

Sentada esta posición en torno a este debate académico, precisemos ahora el alcance jurídico del interés social respecto de la materia que nos ocupa en esta monografía, eso es, el deber de lealtad.

psicológica de los seres humanos conforme a la cual los individuos se encuentran conectados con su contexto social, y por tanto, son capaces de actuar en función de amplia variedad de razones. El *principio de la creación permanente* reconoce al negocio como una institución de donde emana la creación de valor, así, los empresarios que cooperen con las partes implicadas podrán crear permanentemente nuevas fuentes de valor. El “principio de la competencia emergente”, finalmente, entiende que la competencia surge verdaderamente de una sociedad libre donde las partes implicadas tienen opciones. La incorporación de los principios mencionados –que si bien no son perfectos y además de difícil implementación– pueden contribuir muy positivamente a una reestructuración del capitalismo, y en especial evitar situaciones como la actual crisis financiera en donde sólo se priorizó el interés individual a corto plazo en desmedro de los intereses de la colectividad (cfr. FREEMAN (2010), pp. 275-285). En una línea muy similar al principio de cooperación se ha construido una tendencia de pensamiento en ese país bajo el nombre Corporate Cooperation. Para una aproximación jurídica, ver COSSU (2006), p. 105, y para una visión económica, entre muchos, Vid. RAMASWAMY y GOUILLART (2010), pp. 30-40, y también PORTER y KRAMER (2011), pp. 32-49.

⁷¹ Es una verdad empírica que las empresas únicamente desarrollan conductas socialmente responsables frente a los grupos de interés en el medida que aquello represente un tangible beneficio económico para sus accionistas, y si ello no se produce, toda la política de RSE se reducirá o eliminará. Ello siempre será así hasta que la Ley haga exigible estas conductas a través de un interés social de corte más pluralista. Sobre este particular resulta muy interesante la reflexión de SÁNCHEZ-CALERO (2010), pp. 16-18.

⁷² Cfr. STIGLITZ (2010), pp. 324-329: quién además agrega «*Las externalidades y otros fallos del mercado no son la excepción sino la regla. Si esto es así, las implicaciones son importantísimas. Afectan a la responsabilidad individual y corporativa. Las empresas tienen que hacer algo más que simplemente maximizar su valor en el mercado. Y los individuos, dentro de las empresas, deben pensar más en lo que hacen y en las consecuencias que eso tiene para los demás. No pueden contentarse con decir que “simplemente” maximizan sus ingresos*».

1.4.1. El “interés social” como concepto jurídico indeterminado, pero determinable:

Más allá de las discusiones teóricas debemos comprender y aceptar que si bien lo ideal sería que el concepto de interés social fuera unívoco en el plano abstracto,⁷³ en el plano material es un “concepto jurídico indeterminado”⁷⁴ que sólo se llenará de contenido en tres pasos, que estarán marcados en función de cada ordenamiento jurídico (primer paso), de cada sociedad (segundo paso) y de la voluntad de los asociados plasmada en los documentos sociales (tercer paso).⁷⁵ Todo lo anterior, deberá además leerse en función del problema jurídico objeto de análisis,⁷⁶ razón por la cual se dedicará un acápite especial a analizar esta problemática del cara al deber de lealtad de los administradores.

⁷³ Una práctica que se ha comenzado a hacer común es que se considere el interés social como un interés pluralista para los casos de insolvencia concursal (cuando la empresa está en crisis se busca un apalancamiento del Estado, de los acreedores, etc., sobre el argumento de “salvaguardar todos los intereses que se verían afectados” en caso del cierre definitivo de la empresa), pero se suele olvidar en tiempos de bonanza. Al respecto consideramos pertinente esta observación: “... el interés social no puede ser uno en épocas de crisis, y otro en períodos de bonanza. La definición del interés social debe, por lo tanto, ser válida con independencia de la evolución que en cada momento presenten la solvencia o los resultados de una sociedad. La defensa de los intereses de los grupos distintos de los accionistas no puede ser argumento esgrimido para solicitar ayudas, y luego ser descartado para volver la atención a la exclusiva consideración de los intereses de los accionistas” [SÁNCHEZ-CALERO (2006), p. 1660].

⁷⁴ Vid. CORTÉS DOMINGUEZ (2014), p. 164.

⁷⁵ En términos similares, algunos sostienen que se trata de un concepto con “contenido variable”. La variabilidad de ese contenido resulta del reenvío implícito que hace el legislador al juez para que sea éste quien, mediante una adaptación de los hechos al derecho, le otorgue este contenido [Cfr. NUMA (2005), p. 354]. No obstante, algunos consideran que *«La función orientadora del interés social reclama una imprescindible definición. Es probable que la falta de definición legal pueda ser contemplada como una medida de prudencia tendente a no establecer de manera taxativa una guía generalizada e inmodificable a la que deban ajustarse todos los gestores de las sociedades por igual. Pero ese vacío legal también tiene el riesgo de abonar una situación de inseguridad sobre los elementos que integran el interés social»*. Por ello, éste no deber ser un concepto que se deje abierto *«sino que debe contar con una aceptable delimitación, como presupuesto para hacer posible una correcta actuación de los gestores que sabrán así cuál es la medida principal de su»* lealtad. [SANCHEZ CALERO (2006a), p. 14].

⁷⁶ A nuestro juicio, consideramos que no en todas las áreas del derecho societario existe una aproximación unívoca de interés social, así para algunos casos, los ordenamientos, junto con la jurisprudencia y la doctrina, aceptan una visión de corte más institucionalista, en tanto que para otros casos aceptan una visión de corte más contractualista. De esta manera por ejemplo, podremos encontrar una visión contractualista del interés social en materia de Opas y una visión institucionalista para grupos de empresas, y de la misma manera pero en sentido contrario, encontrar una visión contractual para las deliberaciones de la Asamblea y una visión institucional en materia de gobierno societario, aún cuando, cada caso adquirirá dimensiones y connotaciones específicas. En este sentido, podría sostenerse que las teorías contractual e institucional pueden resultar aplicables conjuntamente dentro de un mismo ordenamiento.

En relación con el **ordenamiento jurídico**, no será igual la lectura que se haga del interés social en un país cuya estructura legal y constitucional este marcadamente influenciada por la ideología de libre mercado, que la lectura de este concepto en un país cuyas normas plantean una mayor convergencia hacia las ideas de un Estado Social de Derecho,⁷⁷ o bien, cuando estamos frente a economías donde predomina una mayor o menor concentración del capital en sus empresas.⁷⁸ Todas estas ideas dominantes en un Estado terminan trasladándose a las normas societarias y a la interpretación mayoritaria que de las mismas hace la jurisprudencia y la doctrina en ese país. A esta tarea dedicaremos especial atención, en el desarrollo de esta primera parte de la tesis, respecto del derecho español y colombiano.

⁷⁷ Como hemos visto, la doctrina del *shareholder value* se encuentra más arraigada en mercados altamente evolucionados, como el norteamericano, y quizás menos arraigada en mercados como el europeo en donde se ha prestado una mayor atención a los intereses de determinados *stakeholders*. Las razones que llevan a que en Europa deban ser tenidos en cuenta otros intereses pueden resumirse como sigue: (i) por el reconocimiento que se le da a esos grupos en las legislaciones societarias europeas, tal y como lo señalamos más arriba; (ii) por la influencia directa o indirecta que pueden tener los administradores sobre la actividad económica que desarrolla la empresa; (iii) por la evidente deficiencia en las previsiones legales europeas con relación a las medidas que tienen los socios para ejercer un debido control sobre los administradores (así, por ejemplo, las acciones de responsabilidad son escasamente viables) [SÁNCHEZ-CALERO (2006), p. 883]; (iv) por las prácticamente inexistentes medidas que tienen los *stakeholders* para defender sus intereses ante las decisiones de gobierno societario; y (v) por la práctica reiterada de administradores, evidenciado en todos los recientes escándalos de gobierno corporativo, que se encuentran más interesados en defender sus intereses personales que los intereses de la sociedad. Así las cosas, entendemos cómo en Europa se haya tenido una aproximación un poco más cercana al interés social bajo su concepción neoinstitucionalista (sin olvidar, claro, que algunas iniciativas europeas como el informe Winter han procurado el efecto contrario, esto es, buscar una mayor cercanía a la doctrina del *shareholder value*). Convine en todo caso precisar que a nivel comunitario europeo no ha sido posible a la fecha elevar una propuesta legislativa que unifique estas materias, sin embargo, la Propuesta modificada de Quinta Directiva sobre la estructura de la Sociedad Anónima de 1983 sí planteaba una norma que resulta de importancia histórica para entender la orientación general de regulación a nivel comunitario. En efecto en los artículos 10 a) 2 y 21 q 2 de esa propuesta dispone que “los miembros de los órganos de administración y control ejercerán sus funciones en interés de la sociedad, teniendo en cuenta los intereses de los accionistas y de los trabajadores”.

⁷⁸ Por ejemplo en Europa hay una mayor presencia de sociedades con poca disgregación del capital, en tanto que en los países anglosajones, y particularmente en los Estados Unidos, hay un mayor número de las verdaderamente llamadas “public companies”. Esta es una situación que puede evidenciarse en los principales mercados americanos de valores (New York Stock Exchange y NASDAQ), donde no es posible encontrar, en la mayoría de las sociedades cotizadas, un sólo accionista titular de una participación significativa en la sociedad, esto es el 5% del capital social, en tanto que, en algunos de los principales mercados europeos continentales (Austria, Bélgica, Alemania e Italia) existen en la mayoría de las sociedades accionistas de control que alcanzan o superan el 50% del capital. La situación del mercado británico podría ser descrita como intermedia, toda vez que, existe un grupo importante de sociedades que presentan accionistas con participaciones de 9.9%. (Datos obtenidos del preámbulo del “Corporate Governance Principles and Recommendations” elaborado por la EASD “European Association of Securities Dealers” en Mayo de 2000, consultable en el sitio Web de la “European Corporate Governance Institute”: www.ecgi.org, p. 3).

Así mismo, la realidad ha mostrado que no resulta muy apropiado pretender enmarcar el concepto del interés social de forma unificada para todas las **sociedades**, sino que es necesario hacer matices en función de su naturaleza, dimensión, actividad y condición.⁷⁹

Con respecto a su naturaleza el interés social será diferente dependiendo de si son sociedades abiertas o cerradas,⁸⁰ pues unas y otras no necesariamente responden a una misma organización ni a unos mismos intereses. Así encontraremos que para las sociedades cerradas (que son la amplísima mayoría) la visión monista se ajusta mejor a sus intereses, en tanto que la visión pluralista se alinea en mejor forma con las sociedades abiertas.⁸¹

De la misma manera, el interés social de las pequeñas y medianas empresas puede ser diferente del de las grandes empresas, pues en las primeras predominará una visión monista en la medida que en éstas hay generalmente una menor convergencia de intereses en el ejercicio de su actividad económica, en tanto que en las segundas hay necesariamente una mayor implicación de *stakeholders* por la multiplicidad de intereses que en ellas confluyen⁸².

Con respecto a su actividad es claro que la regulación societaria adquiere particularidades en algunos sectores económicos especialmente regulados, como es el caso de las sociedades del sector financiero o minero, que por las importantes implicaciones que tienen en un mercado, su regulación corporativa incluye normalmente normas de especial protección a terceros implicados o afectados por ejercicio de su actividad empresarial.

⁷⁹ En un sentido similar Vid. ALONSO (1991), p. 42.

⁸⁰ Cfr. SÁNCHEZ-CALERO (2006) p. 877. En un sentido muy similar es también válido este debate tratándose de sociedades de personas y de capitales. Vid. NUMA (2010), p. 356.

⁸¹ En un sentido similar Vid. ALONSO (1991), p. 43 y CORTÉS DOMINGUEZ (2014), pp. 165-167, con ulteriores referencia bibliográficas en este aspecto.

⁸² En un sentido similar ALONSO (1991), pp. 41-42. De la misma manera, en las grandes sociedades cotizadas pueden confluír más razones para que los administradores tengan especial interés en aumentar al maximizar el valor de las acciones, en la medida que una fuente importante del capital social es aportada por inversores institucionales que únicamente participan en la sociedad con el ánimo de rentabilizar (muchas de las veces a corto plazo) sus títulos corporativos. En sentido inverso, podría también pensarse que en las sociedades donde no participan estos inversores institucionales los socios puedan tener otros intereses diferentes a la rentabilidad de las acciones.

Por último, el interés social también puede tener contenidos específicos en función de su condición de ser una sociedad isla o una sociedad de grupo.⁸³ Bajo una concepción pluralista es posible reducir el interés social de la sociedad subordinada a los fines del grupo, bajo el entendido que el interés general del grupo —o tal vez deberíamos decir el “interés de la matriz”—⁸⁴ puede imponerse, bajo el cumplimiento de ciertos supuestos, al interés social de las sociedades de grupo.⁸⁵ En línea pluralista —cuya respuesta es bien distinta a la monista—⁸⁶ puede abordarse en mejor forma la idea de un “interés de la empresa” del que puede ser titular: una sola sociedad o sujeto de derecho, o bien, estar integrada por diversas sociedades o sujetos jurídicamente independientes, como la que se articula a través de los grupos empresariales. Sobre lo anterior, es más fácil encontrar una convergencia entre el interés de grupo y el interés de la empresa, al punto que el interés del grupo no se verá necesariamente enfrentado al interés de la sociedad, pues el interés social se integra al interés de la empresa de grupo del que hace parte. En este orden *“el interés de grupo podría ser objeto de defensa y promoción por parte de los administradores de una de sus sociedades componentes: defendiendo el interés social, defenderían, en su caso también, el interés del grupo.”*⁸⁷

⁸³ El problema consiste en que comúnmente muchas legislaciones reconocen la legitimidad del grupo y le atribuyen efectos jurídicos, pero siempre han subsistido las dudas sobre si existe un interés del grupo por encima del interés de la sociedad-isla. Esta duda es aún más evidente respecto de la aplicación de las normas de conflictos de interés de los administradores, que han sido pensadas especialmente para sociedades-isla, no miembro de un grupo de sociedades. [Vid. VICENT CHULIÁ (2011), p. 881]

⁸⁴ La noción misma de “interés de grupo” podría llegar a cuestionarse en la medida que para hablar de un “interés” se precisa de un sujeto de derecho que sea su titular, y bien es claro que detrás de la empresa de grupo no hay un sujeto de derecho, sino una pluralidad de sujetos o personas con intereses divergentes. Bajo esa idea podría pensarse, de forma un tanto contraria a la doctrina mayoritaria en materia de conflictos de interés, que más que de interés de grupo deberíamos hablar de “interés de la matriz”, pues ella sí es normalmente una persona natural o jurídica —salvo los casos de control conjunto— que puede tener un interés delimitado.

⁸⁵ Vid. VICENT CHULIÁ (2011), pp. 882-883.

⁸⁶ Bajo una posición monista se plantea, por el contrario, la prevalencia absoluta y sin matices del interés social de la sociedad subordinada, como sociedad-isla autónoma, y por ende, niega toda legitimidad a las instrucciones de grupo que pudieren resultar perjudiciales para las sociedades controladas. Esta posición hace casi imposible la compatibilidad entre el interés social y el interés de grupo, salvo cuando existe una coincidencia absoluta entre ambos intereses, normalmente en sociedades subordinadas al 100% respecto de la matriz o controlante. [Cfr. EMBID (2006), p. 28 y VICENT CHULIÁ (2011), p. 882.]

⁸⁷ Cfr. EMBID (2006), pp. 28-31.

Para finalizar, se hace también necesario revisar la **voluntad social de los asociados** plasmada en los documentos sociales —especialmente en los estatutos, aunque también en los códigos de buen gobierno y acuerdos de socios—, a fin de identificar si existe o no un compromiso de la sociedad en aras de perseguir intereses extra-sociales más allá de los estrictamente lucrativos de sus asociados. Es común que en estos documentos cada sociedad ponga de manifiesto la real voluntad de los asociados, y en algunas ocasiones, en esa voluntad figuran intereses diferentes a los estrictamente lucrativos de los socios. Nada impide a los asociados incorporar en los estatutos una cláusula sobre el interés de la sociedad, que incluya la protección de otros intereses, a cuyo tenor los administradores quedarán obligados, teniendo que respetar en todas sus decisiones de forma equilibrada esos otros intereses, con el único límite de la supervivencia de la empresa.⁸⁸

1.4.2. El interés social frente al deber de lealtad de los administradores:

Veamos ahora el contenido jurídico del “interés social” como criterio diferenciador en la delimitación del *contenido del “deber de lealtad de los administradores”*⁸⁹ de sociedades.

Bajo una **interpretación monista del interés social**, los administradores cumplen correctamente su deber legal de lealtad cuando desempeñan sus funciones exclusiva o preferentemente en pro de los intereses lucrativos de los socios, de manera tal que al administrador le estaría vetado proteger intereses extra-sociales que trasgredan ese interés primigenio de los socios, so pena de exponerse a un juicio de responsabilidad u otras consecuencias corporativas.

Debemos advertir que ésta ha sido precisamente la interpretación que ha motivado la creación del deber de lealtad de los administradores en muchos ordenamientos, con la injerencia del derecho angloamericano, pues originariamente lo que se ha buscado con

⁸⁸ Cfr. ESTEBAN (2014), p. 311.

⁸⁹ Por ahora basta apuntar que el “deber de lealtad de los administradores” es, en términos muy generales, aquél que exige al administrador ejercer todos sus poderes de buena fe en aras de alcanzar los intereses de la compañía. El administrador estará en contravía de este deber cuando, en contravención a las reglas jurídicas, actúe estando en situación de conflicto de intereses o con violación a su deber de secreto.

la incorporación de este deber ha sido dotar de mayor seguridad jurídica a los socios, quienes a partir de este instrumento han podido esperar y exigir del administrador que se mantenga fiel a los “intereses de los socios” que lo han nombrado y que esperan razonablemente administre el patrimonio que se le ha confiado conforme a las instrucciones dadas a tales efectos, evitando así que éstos puedan perseguir intereses extra-sociales (especialmente los intereses personales del administrador).

Por el contrario, una **interpretación pluralista del interés social**, en sede del deber de lealtad,⁹⁰ sugeriría que el administrador cumpliría adecuadamente con su deber de lealtad cuando desempeñe sus funciones garantizando de forma equilibrada los intereses de todos los sujetos reconocidos como “*stakeholders*”, o por menos algunos del primer grupo (socios⁹¹, trabajadores y medio ambiente). En esa medida, el administrador podría encontrarse sometido a un juicio de responsabilidad (u otros mecanismos societarios de control)⁹² si manifiesta e injustamente prefiere alguno de estos intereses (u otros intereses extra-sociales no incluidos en este primer grupo) en detrimento de los otros.⁹³

⁹⁰ Interesante resulta la posición de ESTEBAN (2014), p. 301 cuando afirma: «*Si como sostienen hoy los defensores de la doctrina de la RSE —con fundamento en exigencias de una nueva estrategia empresarial o en exigencias éticas— la consideración de los intereses de los stakeholders no accionarios repercute positivamente en el mayor valor a largo plazo de la empresa y por ende en el valor de las acciones u otras ventajas para los accionistas, los administradores para cumplir con sus deberes fiduciarios, en especial del deber de lealtad, frente a la sociedad, no sólo pueden sino que deben considerar en sus medidas de gestión de intereses distintos de los de los accionistas. En el plano programático y operativo ello implica que el deber que incumbe a los administradores forma parte adoptar las medidas precisas para la buena dirección y control de la empresa y, en consecuencia, desde la perspectiva actual de la RSE, los procedimientos que permitan seguir y evaluar los impactos de las decisiones empresariales en los intereses de los diversos stakeholders relevantes para la empresa*».

⁹¹ Es válido también hacer la diferenciación entre “*stakeholders*” internos que se referiría a los socios, y “*stakeholders*” externos que se refiere a todos los demás sujetos implicados o afectados por la actividad empresarial de la sociedad. Dentro de los “*stakeholders*” internos se tomará en especial consideración a los socios minoritarios.

⁹² Nos referimos a los mecanismos que tienen los socios, o al menos algunos de ellos, de no renovación del contrato del administrador, revocación, remuneración, censura de la gestión social, etc.

⁹³ Una interpretación más restrictiva de la aceptación de la aproximación pluralista sostiene que el efecto más importante que ello tendría se ubicaría en materia de responsabilidad, pues a partir de esta visión sería posible interpretar que el régimen de responsabilidad de los administradores podría verse morigerado o atenuado en los casos en que éste, aun causando daños a los accionistas, hubiese actuado en consideración de los intereses de los *stakeholders*. Así, un administrador podría defenderse hipotéticamente de los efectos negativos de una acción de responsabilidad, siempre que logre demostrar que no hubo incumplimiento a sus deberes de lealtad y diligencia, lo cual podría probarse demostrando que se actuó de conformidad con el interés social, aun cuando ello hubiese ocasionado separarse de los estrictos intereses lucrativos de los accionistas [cfr. ESTEBAN (2005), pp. 53 y 54].

En este sentido, cuando el administrador tenga la obligación de actuar en sentido pluralista_sus decisiones deben necesariamente ponderar los distintos intereses específicos a proteger (asociados, trabajadores y medio ambiente), de modo que encuentre una solución equilibrada (sin afectación desproporcionada) para todos ellos, y si ello no es posible, sencillamente deberá abstenerse de adoptar la decisión que lesiona, sin una contrapartida razonable, alguno de estos intereses.

Sobre lo anterior, debe aclararse que ninguna decisión empresarial puede matemáticamente respetar de forma igualitaria unos y otros intereses, pues en la práctica siempre se ve privilegiado de una u otra forma un interés (el de los socios) en detrimento de los otros, y por ello esa no es la interpretación que acá se pretende. Lo que acá se sostiene es que esa afectación a los otros intereses no debe resultar “desproporcionada o sin una contrapartida razonable”⁹⁴ por beneficiar exclusivamente los intereses de los socios.

Así por ejemplo, en una sociedad de grandes dimensiones y de capital abierto (donde es más evidente) un administrador no podrá desmejorar sustancialmente las condiciones laborales de sus empleados o generar un daño ambiental bajo el argumento de la maximización de utilidades para los socios, pues en este caso, además de las sanciones que pudieren corresponder por la autoridad laboral o ambiental, el administrador estaría actuando de forma desleal frente a la sociedad, y por ese camino también podría buscarse una sanción o corrección a su conducta desde el derecho societario. Una respuesta similar se presentará en casos de fusión de sociedades, el cierre de una planta de producción, la ampliación o disminución del capital social, entre otros.

Debemos reconocer en cualquier caso, que ésta no ha sido hasta ahora la posición aceptada por la mayoría de normas societarias nacionales, de allí que algunos⁹⁵ sostengan que, a pesar de la intermitencia en la discusión sobre la teoría del *stakeholder value* —y de haberse sustraído conceptos de aquella—, en el ámbito legal resulta evidente que en el derecho no existen verdaderos esfuerzos —ni tampoco aportes—, desde el punto de vista normativo, para hacer efectiva esta teoría.

⁹⁴ Vid. ESTEBAN (2014), p. 308.

⁹⁵ Cfr. FREEMAN (2010), pp. 163 y 172.

Pese a las anteriores posiciones, considero que es posible intentar una **interpretación intermedia del interés social en sede del deber de lealtad**, en línea con el argumento precedente de que éste es un concepto jurídico indeterminado, pero determinable en los tres pasos arriba mencionados. Así, el interés social a efectos de enjuiciar la conducta de un administrador por transgresión al deber de lealtad debe estudiarse en función de: la sociedad (abierta o cerrada, o bien, pequeña, mediana o gran empresa), la voluntad de los asociados en los documentos sociales (estatutos, códigos de buen gobierno y pactos de socios) y el ordenamiento jurídico (entendido como cuerpo de normas societarias y constitucionales).

Cuando nos referimos a la sociedad, implicará como primera instancia observar si estamos frente a una sociedad cerrada o abierta y si estamos en presencia de una Pyme (pequeña o mediana empresa) o una gran sociedad (en términos dimensionales). De modo que si estamos en presencia de una Pyme, con estructura cerrada, muy probablemente el interés social del administrador en ejercicio de su actividad será de corte monista. Por el contrario, si estamos en presencia de una gran sociedad por acciones con capital abierto, la conducta del administrador deberá enjuiciarse preferentemente bajo una posición más próxima a la versión pluralista del interés social.

Conscientes que los anteriores parámetros no serán siempre claramente identificables y diferenciables, entonces a efectos de precisar el interés social será necesario leer lo anterior en consonancia con los documentos sociales. Así por ejemplo, si en los estatutos sociales, el código de buen gobierno o los acuerdos de socios es posible identificar que hay intereses extra-sociales claramente identificables como objetivos sociales —tales como garantizar buenas condiciones de trabajo para los empleados, ofrecer productos o servicios de calidad a sus consumidores, tener estrategias de apoyo a la comunidad local y no generar daños al medio ambiente—, entonces sería más fácil poder enjuiciar la conducta de los administradores, por desatender su deber de lealtad, si transgrede de forma injustificada alguno de estos intereses, o en una interpretación más moderada, al menos permitir como defensa válida del administrador, ante un juicio de responsabilidad, el argumento de que estaba atendiendo al interés social en la versión pluralista admitida por los documentos sociales.

En todo caso, lo expuesto deberá leerse, en función de la vertiente monista o pluralista de las normas jurídicas de cada país, de allí que se deba estudiar en detalle el alcance del interés social en cada uno de los ordenamientos que son objeto especial de atención en esta investigación.

1.5. EL INTERÉS SOCIAL EN EL DERECHO ESPAÑOL:

Como lo anticipamos, el primer y más importante paso para identificar el contenido del interés social con fines jurídicos, como sucede cuando se va a enjuiciar la conducta de un administrador por la posible lesión al deber de lealtad, consiste en estudiar las normas legales y la interpretación que de las mismas hace la jurisprudencia y la doctrina. Los otros dos pasos estarán marcados en función de cada sociedad y de la voluntad de los socios plasmada en los documentos sociales.

1.5.1. En la legislación:

En el ámbito de la legislación societaria en España la primera referencia explícita al interés social la encontramos en el art. 150 de la Ley de Sociedades Anónimas de 1951 (norma que sería replicada íntegramente en el art. 265 LSA/89). En esta norma se dispone que a pesar de que la sociedad se encuentre inmersa en una causal de disolución, el Gobierno Nacional podía ordenar por Decreto la continuación de la misma cuando lo estime conveniente para la economía nacional o para el “interés social”, siempre que así lo solicitaren los accionistas que representen al menos la quinta parte del capital social o el personal de la empresa.

Con posterioridad, en el texto refundido original de la Ley de Sociedades Anónimas de 1989 comienzan a aparecer más referencias al concepto del “interés social” así, además del art. 265 citado, la ley menciona este concepto en los siguientes casos: (i) el art.134.4 para entablar la acción de responsabilidad contra los administradores; (ii) el art. 115.1 como causal de impugnación de los acuerdos sociales; (iii) el art. 100.1. como criterio de conveniencia para convocar o no una junta general extraordinaria de accionistas; (iv) el art. 112.3 como criterio del Presidente de la Sociedad Anónima para denegar la información solicitada por los accionistas con ocasión de la Junta General; y

(v) el art. 159.1 como criterio de la junta general para suprimir el derecho de suscripción preferente.⁹⁶

Pero no será sino hasta la Ley de Transparencia de 2003 (que reformó la LSA/89) — cuando se introdujo en la LSA/89 el art. 127bis—, que la legislación societaria adopta una interpretación normativa al concepto de interés social. En efecto, en la norma en mención se dispuso que los administradores deberían cumplir sus deberes “con fidelidad al interés social, entendido como interés de la sociedad”.

Toda vez que la definición normativa dada por la Ley de Transparencia adquiere singular importancia en la interpretación del concepto jurídico que nos ocupa, encontramos conveniente reseñar algunos aspectos de su trámite legislativo. El Proyecto de Ley de 2003 sostenía que el “interés social” debía ser entendido como “interés común a todos los socios”, siguiendo en este sentido al Proyecto de Sociedades Mercantiles de 2002⁹⁷ y la reiterada jurisprudencia de la Sala primera del Tribunal supremo (como veremos adelante). A esa redacción se presentaron dos enmiendas en el trámite ante el Congreso. La primera de ellas, del Partido Socialista (enmienda 31), pedía cambiar esa redacción por la de que el interés social se entendiera como el *«interés de la empresa en su conjunto, teniendo en cuenta el los accionistas, trabajadores, acreedores, clientes y proveedores. En especial deberá respetarse el interés de los accionistas minoritarios»*. La segunda de ellas, del Partido Popular (enmienda 49) que fue la finalmente aprobada por mayoría, defendió un cambio por la redacción que finalmente quedó en el texto legal, esto es el interés social como “interés de la sociedad”. La justificación que respaldó esta última enmienda sostuvo literalmente que *«La definición de interés social como “interés común a lo socios” no es unánime en la doctrina, de forma que otro sector lo considera como interés de la sociedad. Es*

⁹⁶ Hasta antes de la reforma de la Ley de Transparencia en el año 2003 *«en la LSA sólo se decía que el administrador debe actuar como “representante leal” y de ello la doctrina venía deduciendo que, en positivo, el administrador debería promover los intereses de la sociedad y que, en negativo, implicaba para los administradores la prohibición de competencia, la evitación de negocios en conflicto de interés entre la sociedad y los administradores (art. 132.2 LSA) y la genérica prohibición de utilizar en beneficio propio su posición orgánica (particularmente el uso de activos sociales y el aprovechamiento de oportunidades de negocio)»* [ESTEBAN (2005), p. 23]

⁹⁷ El art. 122 de la Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles decía *«Los administradores deberán cumplir los deberes impuestos por las leyes y los estatutos con fidelidad al interés social, entendido como interés común a todos los socios»*. (la subraya es nuestra).

*más conveniente realizar la afirmación señalada, máxime cuando el apartado 3 del art. 127 ter se habla del “interés de la sociedad”».*⁹⁸

Por lo que respecta a la Ley de Sociedades de Capital en su redacción original, encontramos diferentes disposiciones que hacen referencia al interés social. Algunas de ellas constituyen una reiteración de la normativa precedente que ya hemos mencionado, así por ejemplo: (i) la intervención del gobierno en caso de disolución (art. 373); (ii) en el deber de secreto (art. 332.1); (iii) la acción social de responsabilidad (art. 239); (iv) como criterio del Presidente de la Sociedad Anónima para denegar la información solicitada por los accionistas con ocasión de la Junta General (art. 197.3); y (v) como causal de impugnación de los acuerdos sociales (art. 204). No obstante, en esta normativa se menciona el “interés social” también en los siguientes casos: (i) como criterio del liquidador para determinar la conveniencia o no de concretar transacciones o arbitrajes de la sociedad en liquidación (art. 379.3)⁹⁹; (ii) como criterio del Consejo de Control (en el sistema dual de la Sociedad Anónima Europea) para determinar la conveniencia de convocar a la junta general de accionistas (art. 492.3). Así mismo, de forma muy similar a la legislación precedente la LSC define el alcance el “interés social” en el ámbito de los deberes de los administradores (art.226), cuando dispone que aquellos ejercerán su cargo “como un representante leal en defensa del interés social”, el cual debe ser entendido como “interés de la sociedad”.

Por último, con la Ley 31 del 3 de diciembre de 2014 —por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo—¹⁰⁰ se ajusta, en lo que acá interesa, la redacción de la Ley de sociedades de capital en los siguientes aspectos: (i) la definición nodular del “interés social”, que es aquella anteriormente prevista en el art. 227 LSC, cambia la redacción para afirmar que los administradores

⁹⁸ Cfr. SÁNCHEZ CALERO F. (2007), pp. 190-191 (citando el Boletín Oficial de las C.G. Congreso de 28 de marzo de 2003); ESTEBAN (2005), pp. 23-24 y SÁNCHEZ-CALERO G. (2010), p. 15, nota 23.

⁹⁹ Aunque una previsión similar se encontraba 116 e) de la Ley 2 de 1995 de Sociedades de Responsabilidad Limitada.

¹⁰⁰ Texto que corresponde casi en su integridad al “Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas”, elaborado por la Comisión de Expertos en Materia de Gobierno Corporativo, Madrid, 2013. (Documento consultado en el sitio Web de la CNMV). Fruto de este estudio se elaboró el Anteproyecto de Ley que luego se convierte en la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo.

son leales cuando obran «*de buena fe en el mejor interés de la sociedad*», y por tanto, elimina la definición de que el interés social debe ser “entendido como interés de la sociedad”; (ii) se incluye lo hoy dispuesto en el literal (a) del artículo 228, donde se sostiene que la primera obligación básica derivada del deber de lealtad de los administradores consiste en «*no ejercitar sus facultades con fines distintos de aquellos para los que le han sido concedidas*» y (iii) modifica el art. 204 LSC relativo a los “acuerdos impugnables” para precisar que aquellos son impugnables cuando «*lesionen el interés social en beneficio de uno o varios socios o de terceros*», y luego precisa en el inciso siguiente que: «*La lesión del interés social se produce también cuando el acuerdo, aun no causando daño al patrimonio social, se impone de manera abusiva por la mayoría. Se entiende que el acuerdo se impone de manera abusiva cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de los demás socios.*»¹⁰¹

La anterior reseña normativa permite formular las siguientes observaciones: (i) En cuanto a la primera referencia legislativa al interés social (art. 150 LSA/51) parece que el entendido que pretendió dar la norma en su momento hacía referencia más a la idea de “intereses sociales generales de los españoles” que al concepto de interés social circunscrito al ente jurídico-societario, y en esa medida, aunque es un primer antecedente al concepto de interés social, en realidad el legislador no pretendía darle el alcance que hoy se le otorga a esa figura jurídica¹⁰²; (ii) es notable la importancia que comienza a atribuirle el legislador a este concepto con la LSA/89, pues aunque no lo define, si le atribuye un papel relevante como criterio en la toma de decisiones sociales o para evaluar la legalidad de algunas decisiones; (iii) será no obstante, a partir de la

¹⁰¹ Para justificar esta adición a la norma la Comisión de Expertos señala (en el estudio antes citado) que la lesión al interés social, como causa de impugnación, incluye «*también el interés del socio común o del común de los socios, frecuentemente amenazado por el interés del socio mayoritario*», de manera que «*amplía la tutela del interés social y de la protección de los derechos de las minorías*». Lo anterior, sostienen, también implica una “ampliación al concepto de interés social”, pues se incluye, como causal de impugnación, las lesiones injustificadas a los socios minoritarios con miras evitar los abusos flagrantes que se ha venido presentando en la práctica societaria. En cuanto a la modificación que se propone al art. 227 LSC la Comisión no explica los alcances de este cambio en particular.

¹⁰² Si por el contrario, a partir de algún antecedente histórico contrastable (del cual no tenemos evidencia), se pudiese sostener que la idea del legislador en su momento fue entender el interés social desde el punto de vista jurídico-societario, entonces la norma tendría una clara inclinación pluralista de este concepto, pues tiene en especial consideración —para una decisión tan trascendental como la continuación de la empresa (pese a estar inmensa en una causal de disolución)— a dos grupos de “stakeholders” como son los accionistas minoritarios y los empleados de la compañía.

Ley de Transparencia que el concepto de interés social adquiere un carácter protagónico como criterio esencial para la toma de las decisiones de los administradores —y para enjuiciar la conducta de éstos— en función del cumplimiento de sus deberes legales, y aún mas, le otorga una significación legal que, no obstante, ha sido objeto de críticas por considerarlo una tautología (como veremos adelante); (iv) por lo que respecta a la Ley de Sociedades de Capitales en su redacción original se mantuvieron los supuestos en los que se utilizaba el interés social en la legislación precedente y se aumentaron algunos pocos supuestos; y por último (v) bajo la redacción de la nueva ley 31 de 2014 se introducen cambios interesantes al alcance del interés social, especialmente en los artículos 204, 227 y 228 LSC.

Los cambios interesantes de la Ley 31 son, de una parte, el agregado del art. 204 LSC que nos brinda una claridad adicional a este concepto, pues implica que interés social no puede ser equiparable al interés de la “mayoría de socios”, cuando no existe una necesidad razonable de la sociedad y además apareja un daño injustificado a los demás socios. Tal modificación deja relativamente claro que el interés social debe: de un lado, siempre consultar las necesidades de la sociedad; y de otro lado, no puede desconocer los intereses de los socios minoritarios. De otra parte, con el literal (a) del artículo 228 LSC, queda claro que el interés social, en sede del deber de lealtad de los administradores, es definido en cada sociedad por decisión de los socios (al momento de su constitución o por decisión de la junta general)¹⁰³, pues la norma dice los administradores solo pueden ejercer sus facultades de conformidad con los fines con que le fueron atribuidas sus funciones, y estas funciones, además de la ley, son definidas por los socios, quienes normalmente le otorgarán esas facultades para que defienda el interés común de los socios. Así mismo, el artículo 227 LSC al eliminar la afirmación vigente del interés social como “interés de la sociedad” y sustituirla por “el mejor interés de la sociedad”¹⁰⁴, lleva a pensar que ese “mejor”¹⁰⁵ interés de la sociedad

¹⁰³ Vid. Arts. 23, 160 y 161 LSC entre otros.

¹⁰⁴ En opinión de HERNANDO (2015), p. 179: esa expresión del “mejor” interés de la sociedad ha sido importada a España del 8.30 del Model Business Corporation Act que a su tenor se transcribe: «*Standards of Conduct for Directors (a) Each member of the board of directors, when discharging the duties of a director, shall act: (1) in good faith, and (2) in manner the director reasonably believes to be in the best interests of the corporation*»

¹⁰⁵ Otra posibilidad de interpretar esa expresión “mejor” interés de la sociedad podría ubicarse en sede de los defensores de la teoría monista o pluralista, mas ello no permitiría encontrar una interpretación clara

deberá analizarse en función de las características propias de cada sociedad en función de aspectos como: su naturaleza, de ser sociedad abierta o cerrada; su dimensión, de sociedad pyme o de grandes proporciones; su actividad económica, de sociedad del sector real o sociedad del sector financiero u otros sectores especialmente regulados; de su condición, de sociedad isla o sociedad de grupo.

1.5.2. En la Jurisprudencia:

Conviene precisar algunas líneas respecto de la interpretación que ha hecho el Tribunal Supremo respecto del contenido del interés social, especialmente con ocasión de decisiones en torno a la impugnación de decisiones sociales.

Así pues, la jurisprudencia de la Sala Civil del Tribunal Supremo hasta antes de la Ley de Transparencia de 2003 había sido consistente y reiterada en sostener que el interés social corresponde al interés común de todos los socios.¹⁰⁶ En efecto, una de las Sentencias más representativas —febrero 19 de 1991 (recurrentemente citada en sentencias posteriores)— no dudó en sostener que en España se encontraba “consagrada legalmente” la teoría contractualista del interés social *«según la cual el interés social no es otro que la suma de intereses particulares de sus socios»*.

A partir de la ley de transparencia de 2003 ha existido algún pronunciamiento judicial de corte un tanto más aperturista a la concepción institucional,¹⁰⁷ pero en esencia se

del problema, pues para los pluralistas el mejor interés de la sociedad será aquél que proteja también a los demás “stakeholders”, en tanto que, para los monistas el mejor interés de la sociedad será el interés común de los socios vinculado a la obtención de unos beneficios económicos. Otra interpretación sostiene: *«la referencia al “mejor” interés de la sociedad como pauta de comportamiento recuerda que, por la naturaleza de los cometidos asumidos por el administrador, el comportamiento no está predeterminado, sino que se concede un margen de discrecionalidad en la actuación»*. [Cfr. JUSTE (2015) comentario al artículo 227, número marginal 29.]

¹⁰⁶ Algunas Sentencias del TS en esta dirección son, en palabras de MEGÍAS (2012), p. 428, las siguientes: *«Vid. destacadamente la STS núm. 120/1991 (Sala de lo Civil), de 19 de febrero; y su progenie, formada entre otras muchas por las SSTs (Sala de lo Civil) núm. 825/1998, de 18 de septiembre; núm. 193/2000, de 4 de marzo; núm. 1131/2002, de 29 de noviembre; núm. 186/2006, de 7 de marzo; núm. 400/2007, de 12 de abril; núm. 1229/2007, de 29 de noviembre; la propia STS comentada, núm. 873/2011, de 7 de diciembre; y todavía más reciente la núm. 991/2011, de 17 de enero de 2012»* (nota al pie núm. 6).

¹⁰⁷ Cfr. Sentencias del TS: 991/2011, de 17 de enero de 2012 y 873/2011, de 7 de diciembre. En una de estas sentencias se sostiene que los acuerdos sociales que *«no persigan razonablemente el interés*

mantiene una favorabilidad hacia la concepción monista o contractualista.¹⁰⁸ Esto se evidencia especialmente en una importante sentencia (STS núm. 873/2011) que en buena medida recoge la posición más aceptada hoy día por la jurisprudencia:¹⁰⁹

«33. Ahora bien, no existe una posición uniforme sobre qué debe entenderse por "intereses de la sociedad", dadas las clásicas posiciones enfrentadas entre teorías institucionalista y contractualista que sintetiza la sentencia de 19 febrero 1991 , según la que "[e]n torno a la idea o concepto del interés social existen dos teorías completamente opuestas: la institucionalista, que considera a la Sociedad Anónima como una «institución-corporación, en la que el interés social que allí se persigue, es distinto del de sus socios, viniendo a coincidir con los intereses de los componentes de la empresa (accionistas, administradores, acreedores, trabajadores, etc.); y la teoría contractualista, consagrada en nuestra legislación, según la cual el interés social no es otro que la suma de los intereses particulares de sus socios, de forma que cualquier daño producido en el interés común del reparto de beneficios, o en cualquier otra ventaja comunitaria, supone una lesión al interés social", a esa clasificación cabe añadir otras -monistas, dualistas; pluralistas, finalistas, posibilidad de discriminar en función del acto o acuerdo, etc.

34. El artículo 127.bis del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio -hoy 226 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, parece inclinarse por un concepto institucionalista -[l]os administradores desempeñaran su cargo como un representante leal en defensa del interés social, entendido como interés de la sociedad..." -, sin embargo, la jurisprudencia no deja de tener en consideración criterios contractualistas -así la sentencia de 12 de julio de 1983 se refiere al interés social como "el interés común de los socios" , y la referida sentencia

conjunto de los accionistas desde la perspectiva contractual, ni los de la sociedad, desde la perspectiva institucional (...) deben entenderse contrarios a los intereses de la sociedad». En ESTEBAN (2014), p. 306 se referencia también una Sentencia (SAP de Madrid de 11.11.2012) donde la Audiencia valida un acuerdo del Consejo de Administración, mediante el cual se aprobó una donación cuantiosa a una Fundación, por considerar que el interés social se ajusta a la cultura de la Responsabilidad Social Empresarial.

¹⁰⁸ Vid. Sentencias del TS: 186/2006, de 7 de marzo; 400/2007, de 12 de abril.

¹⁰⁹ Para constatar la relevancia de esta sentencia Cfr. ESTEBAN (2014), p. 300 y para un análisis detallado de la Sentencia Vid. MEGÍAS (2012), pp. 427-441.

186/2006, de 7 marzo , con cita de la de 11 de noviembre de 1983 , que " éstos (los intereses de la sociedad) resulten de la suma de los de todos aquellos"-.

35. También la recomendación 7 del Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas aprobado el 22 de mayo de 2006 por el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores opta por una interpretación contractualista que pone énfasis " en el interés común de los accionistas o, si se prefiere, en el interés del accionista común" que responde mejor a las expectativas de los inversores dirigida a "la maximización, de forma sostenida, del valor económico de la empresa".

36. Desde esta perspectiva, en conexión con la causa lucrativa que constituye la causa de negocio societario, los acuerdos de la mayoría que no persiguen razonablemente el interés del conjunto de los accionistas desde la perspectiva contractual, ni los de la sociedad, desde la perspectiva institucional, y perjudican a los minoritarios, revelándose abusivos -tanto si se califica el ejercicio del voto como abuso de derecho, como si se entiende que constituye un abuso de poder- deben entenderse contrarios a los intereses de la sociedad, cuyo regular funcionamiento exige también el respeto razonable de los intereses de la minoría (...))».¹¹⁰

En suma, la línea jurisprudencial más consistente por el TS es la contractualista, sin que ello implique desconocer de facto los demás intereses involucrados en la actividad societaria, con particular acento en los intereses de los minoritarios.

1.5.3. En el Buen Gobierno Corporativo:

Como vimos la jurisprudencia no ha dudado en calificar como de innegable valor doctrinal la interpretación que hacen los modelos de código de buen gobierno, posición que en cierta medida es también aceptada por los diferentes intérpretes de la materia, razón por la cual hemos encontrado conveniente dedicar un espacio para precisar la forma en que estos modelos de códigos han entendido el alcance del interés social.

¹¹⁰ STS 873/2011, del 7 de diciembre. Consultada y transcrita del portal Vlex.

La primera de estas fuentes que debemos citar es sin lugar a dudas el **Código Olivencia** de 1998, en el cual la Comisión redactora del mismo entiende que los fines que debe perseguir la administración de la sociedad son “la creación de valor para el accionista”, esto es, la maximización del valor de la empresa. Las razones que para la Comisión justifican esta elección (en detrimento de la pluralista que califica de “confusa”) podrían sintetizarse como sigue: i) “es la más adecuada para que haya un ejercicio efectivo y preciso del principio de responsabilidad”; ii) es “la que mejor responde a las expectativas de los inversores, que es a quienes, en definitiva, ha de darse cuenta y razón de la gestión”; iii) es la que proporciona a los administradores “una directriz clara, que facilita la adopción de decisiones y la evaluación de sus prestaciones”; iv) es la que “favorece la formación del capital y la más correcta asignación de recursos” en los mercados competitivos; v) es la que “acompaña eficientemente el diseño de la organización a los incentivos y riesgos de todas las partes implicadas en la empresa”. Sentado lo anterior, la Comisión clarifica que esta elección *«no significa que el Consejo y la dirección de la compañía hayan de perseguir los intereses de los accionistas a cualquier precio, desconsiderando o considerando insuficientemente los que atañen a otros grupos implicados en la empresa y a la propia comunidad en que ésta se ubica. En este sentido, el interés de los accionistas proporciona una guía de actuación que necesariamente habrá de desarrollarse respetando las exigencias impuestas por el derecho (por ejemplo, normas fiscales o medio-ambientales), cumpliendo de buena fe las obligaciones contractuales explícitas e implícitas concertadas con otros interesados (trabajadores, proveedores, acreedores, clientes) y, en general, observando aquellos deberes éticos que razonablemente sean apropiados para la responsable conducción de los negocios»*.¹¹¹

Posteriormente, como es bien conocido, el siguiente Informe de buen gobierno en España fue el **Informe Aldama** de 2003. En este documento, sin embargo, el espacio que dispone para adoptar una posición en torno al interés social es más bien minúscula pues se circunscribe a sostener (apartado IV.2) simplemente que: *«Todos los miembros del Consejo de Administración tiene la misión de defender la viabilidad a largo plazo*

¹¹¹ Cfr. OLIVENCIA y Otros (1998), pp. 18 y 19.

de la empresa, y la obligación de cooperar en la protección conjunta de los intereses de la sociedad». ¹¹²

Por último debemos citar el **Código Unificado de Buen Gobierno** (También conocido como Conthe 2006, aunque actualizado en el 2013¹¹³ y en el 2015¹¹⁴), el cual de forma expresa recomienda la adopción de un interés social bajo la “interpretación contractualista”.¹¹⁵ En efecto, en su recomendación doce señala *«Que el Consejo desempeñe sus funciones con unidad de propósito e independencia de criterio, dispense el mismo trato a todos los accionistas que se hallen en la misma posición y se guíe por el interés social, entendido como la consecución de un negocio rentable y sostenible a largo plazo, que promueve su continuidad y la maximización del valor económico de la empresa»*¹¹⁶. No obstante, en seguida matiza su posición al afirmar *«Y que en la búsqueda del interés social, además del respeto de las leyes y reglamentos y de un comportamiento basado en la buena fe, la ética y el respeto a los usos y las buenas prácticas comúnmente aceptadas, procure conciliar el propio interés social con, según*

¹¹² ALDAMA y Otros (2003), p. 32. Algunos autores, sin embargo, encuentran en otras expresiones del Informe Aldama conclusiones que conducen a interpretaciones más precisas, así por ejemplo El profesor SANCHEZ-CALERO (2006a), p. 45, sostiene que cuando el Informe Aldama dice que *«el núcleo fundamental de la exigencia de seguridad de mercados» radica en una adecuada distribución “del valor producido por la empresa”*», es una aceptación tácita al criterio monista del interés social por parte del Informe.

¹¹³ La actualización del Código de Buen Gobierno de Sociedades Cotizadas del año 2013 suprimió algunas recomendaciones que hoy se encuentran ya incorporadas en normas positivas. No obstante, la recomendación séptima se mantuvo inalterada en esta nueva versión.

¹¹⁴ En la versión vigente desde febrero de 2015 se introdujeron varios cambios, dentro de lo que vale destacar *«(...) la incorporación de recomendaciones específicas en materia de responsabilidad social corporativa»*. CNMV (2015), p. 9. En opinión de EMBID (2015), pp. 30-31 con relación a la versión del año 2015: *«Cabe afirmar, entonces, si bien con cautela, que el código es —si se quiere, paradójicamente— un derivado de la Ley 31/2014, sobre todo, y que su eficacia (en la medida que pueda decirse tal cosa de un texto de soft law) para la organización y funcionamiento de las sociedades cotizadas dependerá en buena medida de la aplicación práctica de aquella»*.

¹¹⁵ De la misma opinión es MEGÍAS (2012), p. 428.

¹¹⁶ En la versión vigente al año 2013 se decía *«Que el Consejo desempeñe sus funciones con unidad de propósito e independencia de criterio, dispense el mismo trato a todos los accionistas y se guíe por el interés de la compañía, entendido como hacer máximo, de forma sostenida el valor económico de la empresa.»*. Para entonces se sostuvo que la versión adoptada: “pone el énfasis en el interés común de los accionistas”, y por ello, el criterio que debe orientar a la administración de la sociedad debe ser el de la maximización sostenida del valor económico de la empresa. La razón de adoptar esta interpretación, según la misma Comisión residía en que a su juicio es: (i) la opción “más adecuada para un ejercicio efectivo y preciso de la responsabilidad”; (ii) “la que mejor responde a las expectativas de los inversores, ante quienes, a la postre, ha de rendir cuentas el Consejo”; y (iii) preferible (frente a las interpretaciones pluralistas) “porque proporciona al Consejo y a las instancias ejecutivas sujetas a su supervisión una directriz clara que facilita la adopción de decisiones y su evaluación”.

corresponda, los legítimos intereses de sus empleados, sus proveedores, sus clientes y los de los restantes grupos de interés que puedan verse afectados, así como el impacto de las actividades de la compañía en la comunidad en su conjunto y en el medio ambiente», lo que se justifica en la medida que “no es posible desconocer que en toda la actividad empresarial confluyen otros intereses a los que debe dar respuesta”.¹¹⁷ Esto último resulta compatible con la nueva recomendación 54 en materia de Responsabilidad Social Corporativa.¹¹⁸

De la lectura conjunta de las elecciones adoptadas por los Código de Buen Gobierno en España se desprende de forma diáfana que los informes Olivencia y Conthe adoptaron de forma clara y expresa la interpretación monista del interés social, en tanto que el Informe Aldama, de forma un tanto imprecisa, prefirió (según nuestra interpretación) la aproximación pluralista del interés social. En todo caso, cabe destacar que, a pesar de que la elección mayoritaria en estos informes sea la posición monista, se trata de una visión moderada no excluyente de los demás intereses que confluyen en la empresa, especialmente bajo la nueva aproximación vigente desde el año 2015.

¹¹⁷ CNMV (2015), pp. 24-25. También en la versión del Código vigente para el año 2013 se matizaba la elección contractualista afirmando en el párrafo segundo de la (entonces) recomendación séptima lo siguiente: *«Y que vele asimismo (con referencia a los Consejeros) para que en sus relaciones con los grupos de interés (stakeholders) la empresa respete las leyes y reglamentos; cumpla de buena fe sus obligaciones y contratos; respete los usos y buenas prácticas de los sectores y territorios donde ejerza su actividad; y observe aquellos principios adicionales de responsabilidad social que hubiera aceptado voluntariamente»*. La anterior matización, según la Comisión, se justifica en la medida que la adopción contractualista (monista) del interés social no “significa que los intereses de los accionistas hayan de perseguirse a cualquier precio, sin tener en cuenta los de otros grupos implicados en la empresa y los de la propia comunidad donde se ubica”.

¹¹⁸ Dice la recomendación 54: *«Que la política de responsabilidad social corporativa incluya los principios o compromisos que la empresa asuma voluntariamente en su relación con los distintos grupos de interés e identifique al menos: a) Los objetivos de la política de responsabilidad social corporativa y el desarrollo de instrumentos de apoyo. b) La estrategia corporativa relacionada con la sostenibilidad, el medio ambiente y las cuestiones sociales. c) Las prácticas concretas en cuestiones relacionadas con: accionistas, empleados, clientes, proveedores, cuestiones sociales, medio ambiente, diversidad, responsabilidad fiscal, respeto de los derechos humanos y prevención de conductas ilegales. d) Los métodos o sistemas de seguimiento de los resultados de la aplicación de las prácticas concretas señaladas en la letra anterior, los riesgos asociados y su gestión. e) Los mecanismos de supervisión del riesgo no financiero, la ética y la conducta empresarial. f) Los canales de comunicación, participación y diálogo con los grupos de interés. g) Las prácticas de comunicación responsable que eviten la manipulación informativa y la protejan la integridad y el honor.»* CNMV (2015), pp. 45-46.

1.5.4. En la doctrina:

Conviene ahora hacer una breve revisión de la doctrina española sobre la materia. Si bien no son pocos los autores que han emprendido la tarea de analizar este tema,¹¹⁹ hemos tomado la decisión de elegir sólo algunas de las principales contribuciones sobre el problema objeto de estudio desde las diferentes perspectivas. Así pues, presentaremos primero una síntesis de los argumentos de los defensores de la tesis monista, luego una síntesis de los argumentos de los defensores de la tesis pluralista, y finalmente, una nueva posición intermedia que se plantea como alternativa.

En cualquier caso debe aclararse que estas interpretaciones se elaboraron sobre la redacción legal vigente hasta el año 2014, y por tanto no analizan las modificaciones realizadas con la Ley 31 de 2014.

Del lado de los defensores de la tesis monista¹²⁰ —que es la posición mayoritaria—¹²¹ hemos elegido a los profesores Sánchez-Calero y Paz-Ares, veamos sus argumentos:

Como mencionábamos el profesor Sánchez-Calero se encuentra más inclinado hacia la aceptación de una visión monista del interés social, sin que ello implique un desconocimiento de los demás intereses implicados —los cuales, a su juicio, deberán salvaguardarse por la administración societaria siempre y cuando no entren en contravía con los intereses de los socios—, sobre la base de algunas ideas centrales: (i) es utópico pretender que los administradores puedan satisfacer simultáneamente todos los intereses afectados por la actividad empresarial, pues la práctica reclama la atención preferente de los inversionistas (al menos en la sociedad cotizada) para que sea posible la continuidad de la empresa; (ii) toda vez que el interés social es un concepto de organización societaria, no corresponde al derecho de sociedades la protección de los derechos de los “stakeholders”, sino de las normas legales en materia laboral, concursal, etc.; (iii) la

¹¹⁹ Vid. entre otros: LEDESMA (1991); LLEBOT (2005); SERRANO (2008); RIBAS (2010); ALCALÁ (2010), todos ellos con ulteriores citaciones a la bibliografía más destacada en el ámbito de la discusión del interés social en España.

¹²⁰ En MEGÍAS (2012), p. 428, nota al pie No. 4: pueden verse ulteriores citaciones a autores españoles que aceptan mayoritariamente la concepción monista o contractualista.

¹²¹ Cfr. ESTEBAN (2014), p. 299-300 y MEGÍAS (2012), p. 428.

expresión del “interés social como interés de la sociedad” implicó una solución de emergencia del legislador ante las diferentes posiciones que se enfrentaron al discutir la norma, y por tanto, ello implicó una renuncia a pronunciarse sobre cómo debía entenderse el interés social ; (iv) pese a lo anterior, esa indefinición debe interpretarse como un sinónimo o tautología, que apareja una “solución continuista” respecto de la posición acogida por el Tribunal Supremo y varios trabajos pre-legislativos que entienden el interés social como el interés común de los socios, más aún si se tiene en cuenta que la redacción final es el resultado de una enmienda destinada a descartar la tesis pluralista; (v) así mismo, la expresión utilizada por el legislador tuvo por única finalidad definir el alcance del deber de lealtad de los administradores y no, como pretenden algunos autores, obtener una protección de intereses más amplia que la de los socios o accionistas como se reclama desde la tesis pluralista; (vi) Existen otras normas en la ley que apelan a la expresión “intereses de la sociedad” (ex. art.115.1 LSA), pero siempre sobre la idea de interés común de los socios. En función de todo lo anterior, si un administrador actúa en atención a otros intereses sin o contra el acuerdo de la junta de socios, ello puede justificar la correspondiente acción de responsabilidad. El autor puntualiza, sin embargo, que la determinación del interés social debería ser diferenciado entre la sociedad anónima abierta y la sociedad anónima cerrada, a efectos de lo cual debe examinarse la estructura financiera de cada corporación. De igual modo, sostiene que la admisión de la teoría de la creación de valor sólo es admisible cuando la actividad empresarial de lugar “a un incremento estable del patrimonio neto de la sociedad o sus accionistas (constitución de reservas, distribución de dividendos, etc.)” y no cuando este incremento tiene lugar mediante artificios contables.¹²²

Para el profesor Paz-Ares, quién también defiende la posición monista o contractualista del interés social, plantea los siguientes argumentos: (i) la definición del interés social

¹²² SANCHEZ-CALERO (2006a), pp. 47, 65-66, 70 y 97-100. Este mismo autor sostuvo un tiempo después que en España realmente no se dispone de un concepto de interés social, pues la expresión del art. 226 LSC de que el “interés social es el interés de la sociedad” es una simple tautología carente de significado. Ante esta circunstancia, la interpretación dominante en España, amparado en la jurisprudencia, sostiene que el “interés social” debe ser interpretado como el “interés común de los accionistas”. Tal interpretación no significa, sin embargo, que el derecho de sociedades desconozca los otros intereses que confluyen en la empresa, toda vez que existen diversas disposiciones que reconocen derechos de oposición o de información a los acreedores o a los trabajadores. Lo que hace esta interpretación además es simplemente sostener que no es el derecho de sociedades el encargado de tutelar de forma principal esos otros intereses, pues esa es una función que corresponde a otras áreas del derecho como la legislación contractual, concursal, laboral o medioambiental. [Cfr. SÁNCHEZ CALERO (2010), pp. 15-16]

adoptada por la Ley de Transparencia en 2003 contradice los cánones de la lógica y la legislación pues convierte lo definido en definición y vacía el contenido de la norma, se trata de una fórmula ambigua resultado de una necesidad política de presentar el disenso como consenso, de allí que la Ley de Transparencia ha debido acoger la fórmula inicialmente contemplada en el proyecto presentado por el gobierno, pues de esa manera se habría mantenido una coherencia con la filosofía que inspiraba la reforma; (ii) la interpretación del interés social en la legislación ha de coincidir con la visión que ha prevalecido de siempre en la doctrina y la jurisprudencia, esto es la visión contractualista; (iii) la cláusula del interés social tiene como fin cubrir las lagunas del contrato de sociedad (tal y como lo hace la buena fe en materia civil en el art. 1258), y por tanto, debe buscarse en ella lo que habrían pactado las partes, lo cual necesariamente conduce a una maximización de sus intereses; (iv) naciones con empresas que se guíen por criterios distintos a la creación de valor para sus inversionistas difícilmente podrían sobrevivir en los actuales mercados globales competitivos, pues los inversionistas se trasladarán a los países donde sus intereses económicos si están garantizados; (v) la visión monista otorga una directriz clara de actuación a los órganos de administración de la compañía, mientras que la visión pluralista amplía excesiva y peligrosamente el margen discrecional de la administración; (vi) la estructura organizativa de la sociedad debe ajustarse a los incentivos de los inversionistas, pues son ellos quienes más expuestos están a los resultados positivos o negativos de la compañía. Pese a la adopción de esta posición, el autor matiza también su interpretación afirmando que esta postura no significa que la administración pueda perseguir los intereses de los inversionistas a toda costa desconociendo los demás intereses implicados; es por ello que resulta necesario que los administradores orienten la sociedad conforme a un criterio monista pero cumpliendo con las exigencias que impone el derecho, la buena fe en los contratos celebrados con los “stakeholders” y observando las exigencias éticas pertinentes.¹²³

¹²³ PAZ-ARES (2003), pp. 103-104. Años más tarde este mismo autor ha precisado que: (i) más allá del problema de maximización del valor de la inversión, lo relevante desde el punto de vista jurídico no es la fijación del contenido sino el procedimiento para determinarlo; (ii) “el interés social es el que en cada ocasión determina la mayoría de los accionistas mediante la agregación de preferencias individuales”, de lo que se deduce que el interés social es variable en función de las decisiones que por mayoría adopte la junta general en cada caso; (iii) “el interés social debe entenderse como un orden marco, no como un orden fundamental”. [PAZ-ARES (2014), pp. 23-27]

De otra parte, hemos seleccionado como defensores de la teoría pluralista¹²⁴ a los profesores Gaudencio Esteban Velasco y Embid Irujo, cuyos principales argumentos sintetizamos en seguida:

Como anticipábamos, Gaudencio Esteban se inclina por admitir la posibilidad de una interpretación pluralista (aún cuando limitada) del interés social sobre la base de los siguientes argumentos: (i) la teoría monista no parece ser la más adecuada de cara a la función social de la propiedad, al principio constitucional de libre iniciativa y al carácter institucional de las grandes sociedades; (ii) las sociedades no pueden ser consideradas como simples “*instrumentos financieros de proyectos económicos circunscritos a los intereses y a la lógica del capital*”; (iii) los administradores como intérpretes/ejecutores de la responsabilidad social empresarial están facultados para contemplar en sus decisiones los intereses de los distintos grupos implicados en la actividad empresarial;¹²⁵ (iv) las grandes empresas, como instituciones sociales que reciben aportaciones de diversos grupos, admiten una interpretación más plural de los intereses que deben salvaguardar; (v) a partir de la función social de la propiedad y la dimensión social de la empresa puede admitirse que los administradores están habilitados jurídicamente para considerar e incluir dentro de sus decisiones los intereses de los demás grupos implicados; (vi) en consideración al margen discrecional que concede la ley a los administradores, éstos pueden atender también los intereses que confluyen en la empresa de forma conjunta y equilibrada con la búsqueda de rentabilidad para los socios; (vii) la Ley de Transparencia de 2003 que introdujo el concepto de interés social, aunque sin unas pautas seguras para determinar su contenido, buscó una mayor apertura hacia las ideas pluralistas; (viii) los Principios de la OCDE atinentes al gobierno corporativo recomiendan incluir esos otros intereses con miras a garantizar

¹²⁴ En MEGÍAS (2012), p. 428, nota al pie No. 5, pueden verse ulteriores citaciones a autores españoles que mayoritariamente acogen la visión pluralista o institucionalista.

¹²⁵ A propósito de la Responsabilidad Social Empresarial y su vínculo con la responsabilidad de los administradores resulta interesante, aunque contrario a lo expuesto por el profesor ESTEBAN, la posición de SÁNCHEZ CALERO (2010), pp. 16-18: En tiempos de beneficios económicos la responsabilidad social empresarial va de la mano con los intereses de la empresa, toda vez que la una lleva a la otra y viceversa. En tiempos de pérdidas, sin embargo, esa alineación de intereses no resulta tan clara, toda vez que las prácticas de RSC demandan recursos que podrían ser utilizados para recuperar la rentabilidad empresarial, de allí que normalmente todo ejercicio de pérdida es acompañado de reducción o eliminación de las políticas de RSC, así como de despido de trabajadores y deslocalización de los centros productivos. Nunca puede perderse de vista que la defensa de los otros intereses por los programas de RSC es voluntario, en tanto que la defensa del interés social, entendido como interés común de los accionistas, es un imperativo de Ley que demanda la responsabilidad de los administradores.

empresas financieramente sanas que perduren en el tiempo. En función de todo lo anterior, el autor propone una interpretación avanzada de las normas de responsabilidad de los administradores (arts. 133-135 LSA, hoy 236-241bis LSC), por lo que sostiene que el administrador puede válidamente defenderse de una acción de responsabilidad por lesión al interés social cuando consiga probar que actuó diligente y lealmente en defensa de esos otros intereses que confluyen en la empresa (pues su conducta no sería antijurídica), aún cuando aquella decisión hubiere afectado mayores rendimientos económicos para los socios. Ahora bien, el mismo autor reconoce que la mencionada interpretación tiene escasa aplicabilidad toda vez que, de un lado, no existen incentivos suficientes para que los administradores actúen en defensa de esos otros intereses, y de otro lado, los socios tienen a su disposición mecanismos de control intra-societario suficientes (revocación, remuneración, etc.) como para impedir una actuación de la administración que no se encuentre alineada de forma directa con sus intereses (mecanismos de los que carecen los demás grupos de interés).¹²⁶

Por su parte Embid Irujo considera que el texto legal que define el interés social como interés de la sociedad es una apertura a la visión pluralista del interés social sobre los siguientes argumentos: (i) en los últimos tiempos el interés social entendido como interés exclusivo de los socios se ha matizado en la moderna delimitación de los deberes de los administradores, pues hoy se acepta que los administradores no sólo deben crear valor para el accionista sino también crear valor para los demás intereses plurales que confluyen en torno a la empresa; (ii) aunque la expresión “interés social como interés de la sociedad” puede parecer una tautología, en realidad no lo es si se comprende que tal redacción lo que hizo fue rechazar la versión original del proyecto de ley de transparencia presentado por el gobierno, y por ende tal expresión debe interpretarse como una aproximación a la visión institucional del interés social que entiende el interés social como “interés de la empresa” [donde intervienen todos los intereses de los grupos que rodean a la empresa, y no sólo de los socios o accionistas]; (iii) la anterior interpretación adquiere aún mayor fundamento cuando se reflexiona sobre la finalidad de la Ley de Transparencia de 2003 que introdujo este concepto, para ello debe

¹²⁶ Cfr. ESTEBAN (2005), pp. 40-42, 47, 49-50. Y de forma más reciente ESTEBAN (2014), pp. 307 y ss. Conviene apuntar que en esta versión actualizada ha sostenido: «*Pero en caso de conflicto entre intereses de los stakeholders (externos) y los de los socios a largo plazo, prevalecen los de éstos*» (p. 265).

admitirse, de un lado, que el proyecto de transparencia tuvo como elemento inspirador el informe Aldama en el cual se determinó que los deberes de los administradores deberían tener como objetivo “el bien de la empresa”, y de otro lado, que con esta Ley se buscó (aún cuando no se haya explicitado en el texto) hacer frente a los escándalos corporativos que por esa época habían adquirido una relevancia global [a partir de los cuales se planteó el interrogante sobre la conveniencia o no de mantener el esquema monista tradicional].¹²⁷

Por último, nos ha parecido interesante traer una posición que podría considerarse como intermedia. En efecto, sostiene el profesor Luis Hernando Cebriá que la expresión que utiliza la legislación de “interés social como interés de la sociedad” (aunque hoy eliminada con la ley 31 de 2014), en apariencia redundante, constituye una decisión legislativa que busca desmarcarse de las posturas radicales del monismo y del pluralismo, y en su lugar, ha conciliado ambas posiciones bajo la idea de “maximización del valor de la empresa societaria”. Cuando se maximiza el valor de la empresa, los beneficios económicos que aquella obtiene se trasladan a los socios en forma de dividendos o en forma de incremento del valor de su participación social. Pero a la vez, esa maximización se manifiesta en una mayor estabilidad y continuidad de la empresa en beneficio de los trabajadores, en una mayor solvencia que garantiza los intereses de los acreedores y proveedores, en una mayor contribución tributaria, y también, en un mayor desarrollo económico y estabilidad para el mercado y la comunidad en general. Esta formulación implica, por tanto, que los administradores en la toma de sus decisiones deben tener siempre presentes los intereses de los socios, pero también se encuentran habilitados para tomar decisiones que protejan los intereses de los diferentes grupos de interés que confluyen en la empresa.¹²⁸

1.5.5. Aproximación al interés social en España:

Nos corresponde ahora hacer una lectura conjunta de todo lo expuesto frente al interés social en España, con el ánimo de extraer unas conclusiones defendibles en torno a cuál

¹²⁷ Cfr. EBID IRUJO (2004), pp. 25-28.

¹²⁸ Cfr. HERNANDO (2009), pp. 40-42. En una posición no muy distante Vid. ALCALÁ (2010), p. 443, quién considera que el legislador a este propósito adoptó una “posición intermedia”. Una versión más actualizada de la posición del autor citado puede verse en: HERNANDO (2015), pp. 167-181.

podría ser la interpretación más ajustada a derecho del concepto objeto de nuestro estudio.

- (i) A diferencia de las primeras leyes de sociedades en España, hoy puede sostenerse que el interés social se erige como un concepto jurídico con un valor protagónico en el derecho de sociedades, pues a partir de él la ley define y diferencia entre las decisiones y comportamientos correctas frente a aquellas o aquellos que no lo son.¹²⁹ Son ya numerosas las veces que la ley remite a este concepto jurídico, aún cuando su utilización más relevante es como criterio a partir del cual se puede enjuiciar la conducta de los administradores.
- (ii) Ha sido la Ley de Transparencia de 2003 la que, mediante la introducción a la LSA del artículo 127bis, ha querido definir el alcance del interés social. No obstante, la fórmula adoptada —“interés social como interés de la sociedad”, en lugar de esclarecer el concepto lo que consiguió fue perpetuar el debate sobre su contenido.
- (iii) Del trámite legislativo del 127bis —a pesar de que los diferentes autores lo interpretan en uno u otro sentido según la tesis que defienden—, se desprende, a nuestro juicio, que en realidad la intención del legislador fue no tomar partido frente a ninguna de las corrientes de pensamiento jurídico-societarias (monistas vs. pluralistas) ni políticas de la época, y por tanto, decidió dejar el interés social como un concepto jurídico indeterminado, cuyo alcance deberá concretarse por la jurisprudencia y la doctrina. El alcance de esta norma se mantuvo idéntico en el texto original de la LSC.
- (iv) La jurisprudencia del TS si bien no desconoce los otros intereses involucrados en la actividad societaria se inclina mayoritariamente a aceptar la visión monista o contractualista del interés social.
- (v) Por su parte los modelos de códigos de buen gobierno, optan

¹²⁹ En sentido similar Vid. SÁNCHEZ-CALERO (2006a), pp. 4-5.

mayoritariamente por una interpretación monista del interés social, aún cuando moderada, pues en ningún momento desconocen la importancia de proteger —aunque como intereses de segunda categoría— los intereses de los demás “stakeholders”. En cualquier caso, no se puede perder de vista que el “interés social” adoptado en estos informes responde a normas de autogobierno, y por tanto, es una invitación a las empresas para que adopten voluntariamente estas normas, lo que podría explicar en cierta medida la adopción de una visión monista, pues un lenguaje como el pluralista en este escenario podría resultar muy ambiguo y de poco interés para que las compañías lo incorporen de forma voluntaria. Así mismo, si bien se puede compartir con la jurisprudencia que estos documentos de buen gobierno tienen un gran valor doctrinario, esa es una apreciación que deberíamos circunscribir solamente respecto de las grandes sociedades cotizadas en donde una maximización de los inversionistas puede encontrarse más justificada, no obstante, probablemente no todos los argumentos que estos informes describen resultan aplicables a las demás sociedades de capital, pensando especialmente en las de pequeñas dimensiones.

- (vi) En el plano de la doctrina nacional, si bien puede reconocerse que existe una posición mayoritaria en torno a las ideas monistas, tampoco puede desconocerse que hay un importante sector de la doctrina que defiende con argumentos suficientemente consistentes una aproximación pluralista del interés social de cara al derecho nacional. En suma, el debate interpretativo se mantiene abierto sin que sea dable afirmar que unas u otras posiciones sean equivocadas o correctas. Pese a lo anterior, nos parece que los autores de una u otra corriente de pensamiento adoptan posturas moderadas de sus tesis de forma que, de un lado, los autores monistas matizan su elección diciendo que ello no puede implicar desconocer los intereses de los demás “stakeholders”, y de otro lado, los autores pluralistas entienden que su elección tiene alcances “limitados” frente al orden jurídico vigente y a la realidad empresarial española. Así pues, posturas intermedias (probablemente acompasadas por la jurisprudencia), como las que recientemente han aparecido, se comienzan a perfilar como una solución interpretativa válida frente al problema objeto de nuestro estudio.

- (vii) En cualquier caso, toda la interpretación precedente debe hoy día acompañarse con la ley 31 de 2014 incorporada en la LSC que fija unos parámetros parcialmente diferenciadores: el interés social podrá estar también determinado por la voluntad de los socios plasmada en los estatutos sociales (art. 228 literal a), siempre que exista(n) alguna(s) disposición(es) en torno a ello;¹³⁰ el interés social sólo puede ser equiparable a la voluntad mayoritaria de los socios cuando consulte las necesidades de la sociedad y no cause daño a los intereses de los socios minoritarios (art. 204); el interés social adquirirá matices diferentes en función de su naturaleza, dimensión, actividad económica o condición (art. 227).

De una lectura conjunta de todo lo expuesto y sobre la base de una predominante ideología de libre mercado en España, considero que la posición más aceptada desde el punto de vista legal, jurisprudencia y doctrinal en este país es la “monista moderada”, y en ese orden, el interés social debe ser entendido como: *el interés común de los socios, determinado por la expresión mayoritaria de su voluntad.*

Por tanto, los administradores en la toma de sus decisiones sociales, para que éstas se ajusten al interés social, deben (de forma general): *en primera medida, crear valor para los socios, y en segunda medida, evitar que con la persecución de ese objetivo se transgreda de forma injustificada los intereses de los demás “stakeholders”, en particular los intereses de los socios minoritarios.*

No obstante, eventualmente el administrador deberá (de forma específica) tomar en mayor consideración los intereses de todos o algunos “stakeholders” cuando de los documentos sociales se desprenda esta exigencia o cuando las características especiales de la sociedad que administra así lo requiera en función de su naturaleza, dimensión, actividad económica o condición. Este último supuesto sucederá en las sociedades cotizadas en bolsa o de grandes dimensiones, o bien, cuando la sociedad desarrolle una

¹³⁰ Si no existe ninguna disposición que haga referencia a una protección específica de “stakeholders” diferentes a los socios, sencillamente se tendrá que atener a la interpretación general del interés social en España en los términos que se ha explicado.

actividad económica especialmente regulada (ej: sector financiero) o se trate de una sociedad de grupo.

1.6. EL INTERÉS SOCIAL EN EL DERECHO COLOMBIANO:

1.6.1. En la legislación:

De la misma forma que con el derecho español, debemos iniciar el análisis del interés social en el derecho colombiano con la legislación positiva que reglamenta en una u otra medida las decisiones de empresa, pues a partir de ello se podrá decantar si la legislación es más o menos favorable frente a algunas de las tesis (monista o pluralista) que hemos venido desarrollando a lo largo de este capítulo. Con este propósito citaremos inicialmente la normas constitucionales que se pueden entender vinculadas al problema objeto de estudio, y posteriormente se citará aquellas normas de orden legal vinculadas estrechamente con el problema del interés social.

En lo que respecta a la Constitución Política de Colombia debemos señalar que existen diferentes normas que conducen a pensar que hay un particular interés para que en las decisiones de empresa se incorporen y protejan los intereses de algunos “*stakeholders*”. Lo anterior es particularmente palpable bajo el modelo de un “Estado Social de Derecho” (art. 1), pero en especial por las siguientes disposiciones: (i) «*La ley podrá establecer los estímulos y los medios para que los trabajadores participen en la gestión de las empresas*» (art. 57); (ii) la propiedad privada tiene «*una función social que implica obligaciones*», y dentro de esas obligaciones «*le es inherente una función ecológica*» (art. 58); y (iii) «*La actividad económica y la iniciativa privada son libres, dentro de los límites del bien común (...) / La empresa, como base del desarrollo, tiene una función social que implica obligaciones.(...)*» (art. 333).¹³¹ Respecto de estas

¹³¹ Otra disposición en esta línea, aunque de menor relevancia en lo que se refiere a la toma de decisiones sociales, es el art. 60 C.P. de C.: «*Cuando el Estado enajene su participación en una empresa, tomará las medidas conducentes a democratizar la titularidad de sus acciones, y ofrecerá a sus trabajadores, a las organizaciones solidarias y de trabajadores, condiciones especiales para acceder a dicha propiedad accionaria. La ley reglamentará la materia*». La ley a que se hace referencia es hoy la Ley 226 de 1995 “*por la cual se desarrolla el artículo 60 de la Constitución Política en cuanto a la enajenación de la propiedad accionaria estatal, se toman medidas para su democratización y se dictan otras disposiciones*”.

normas baste por ahora destacar, de un lado, que la propiedad y la empresa tienen una protección constitucional, mas no ilimitada, pues ambas llevan aparejadas una función social que les atribuye obligaciones; y otro lado, que son dos los “stakeholders” que le preocupan de forma especial a la norma superior: los trabajadores y el medio ambiente.

De otra parte, a nivel de las normas de derecho privado que atañen de forma directa con las decisiones societarias, encontramos tanto disposiciones que favorecen una interpretación monista, como disposiciones que favorecen una interpretación pluralista.

En línea con la posición monista del interés social, en la legislación societaria vigente encontramos dos normas muy importantes a este respecto. La primera de ellas está en la definición misma del contrato de sociedad (art. 98 C.Com.), cuando sostiene que este contrato tiene por “finalidad la repartición entre los socios de las utilidades obtenidas en la empresa o actividad social”, norma que por lo demás reconoce una realidad evidente y es que la primera razón de ser de toda sociedad es el enriquecimiento de sus socios.¹³² La segunda norma es el artículo 187 C.Com, cuando tratando de las funciones de la asamblea de accionistas o junta de socios dispone en su núm. 6: *«adoptar, en general, todas las medidas que reclamen el incumplimiento de los estatutos y el interés común de los asociados»*.

Otra disposición que podría reforzar, aunque de modo indirecto, la posición monista es el art. 196 C.Com., cuando en su párrafo primero dispone *«La representación de la sociedad y la administración de sus bienes y negocios se ajustarán a las estipulaciones del contrato social (...)»*. Norma que si se lee de forma conjunta con el art. 4 C.Com. — que le asigna prioridad a las normas contractuales sobre las normas supletivas, y muchas de las normas societarias son supletivas—, conduce a pensar que si los socios establecen como finalidad única de su contrato social el obtener ganancias, entonces la empresa social no podría perseguir intereses diferentes a éstos.

Del lado de las normas tendencialmente pluralistas encontramos que son tres las disposiciones que resultan fundamentales en la defensa de esta tesis. La primera es el art. 23 L222/95 —aplicable a todos los tipos societarios— cuando dispone en su párrafo

¹³² Vid. en este sentido NUMA (2005), p. 355 y MORGESTEIN (2010), p. 82. En sentido similar el art. 379 C.Com. cuando en el numeral segundo establece como derecho de los accionistas: recibir utilidades.

primero que las actuaciones de los administradores «*se cumplirán en interés de la sociedad, teniendo en cuenta los intereses de sus asociados*», y más adelante en su numeral 7 cuando preceptúa que la autorización de cualquier situación en conflicto de interés sólo podrá hacerse «*cuando el acto no perjudique los intereses de la sociedad*». La segunda norma es el numeral 6 del art. 420 C.Com. —dentro del régimen especial de la sociedad anónima—, cuando determina que dentro de sus funciones la asamblea general de accionistas deberá «*adoptar las medidas que exigiere el interés de la sociedad*»¹³³. Y la tercera norma es el art. 43 de la L.1258/08 —aplicable a las sociedades por acciones simplificadas— que dispone de forma expresa que todo accionista deberá ejercer su derecho de voto «*en interés de la compañía*», o de lo contrario se considerará “abusivo”, y por ende, será llamado a responder.

Un segundo grupo de normas que podrían interpretarse extensivamente (o indirectamente) como pluralistas, son las siguientes: (i) los artículos 1603 CC y 871 C.Com., atinentes a la “buena fe”, pues son normas que interpretadas en consonancia con el art. 1602 CC —el efecto relativo de los contratos— permiten afirmar que el contrato de sociedad obliga no sólo a lo que dispongan las partes, sino también a todo lo que corresponda a la naturaleza de la obligación (o del contrato), según la ley, la costumbre o la equidad natural; (ii) el segundo párrafo del artículo 98 C.Com. cuando se dispone: «*La sociedad, una vez constituida legalmente, forma una persona jurídica distinta de los socios individualmente considerados*», lo que permite evidenciar la individualidad e institucionalidad de la persona jurídica frente a los socios; (iii) en el campo de los administradores, la normativa societaria dispone que éstos responden por los perjuicios que por dolo o culpa “ocasionen a la sociedad” (art. 24 L222/95)¹³⁴ y que la acción social de responsabilidad será ejercida en “interés de la sociedad” (art. 25 L222/95); iv) tratándose de decisiones declaradas nulas, la ley autoriza (art. 193 C.Com.) a unos determinados sujetos a ejercer en “interés de la sociedad” la acción de

¹³³ Podría también pensarse que el numeral 5 de este mismo art. 420 C.Com. conduce a una aproximación similar, cuando establece dentro de las funciones de este mismo órgano la de «*Disponer que determinada emisión de acciones ordinarias sea colocada sin sujeción al derecho de preferencia, para lo cual se requiere el voto favorable de no menos del setenta por ciento de las acciones presentes en la reunión*», pues esa una disposición que suspende el derecho del accionista a que no le sea diluida su participación social.

¹³⁴ Una disposición normativa que de una forma similar reitera la norma citada es aquella que sostiene que los administradores y revisores fiscales responden por los “perjuicios que causen a la sociedad”, por la no preparación y difusión de los Estados Financieros (art. 42 L222/95).

indemnización por los daños causados a la sociedad contra los administradores que hubieren cumplido la decisión que se encontraba viciada, quienes a su vez podrán repetir contra los socios que adoptaron tal decisión social;¹³⁵ v) todo el conjunto de normas atinentes a la revisoría fiscal dejan entrever que la principal finalidad de este (probablemente mal llamado) órgano societario es la defensa del “interés social” en sentido pluralista, pues vela porque no se vean menoscabados los intereses de varios “stakeholders” como lo son: los acreedores, el Estado y los asociados en su conjunto;¹³⁶ vi) de manera muy próxima a lo anterior, encontramos todas las normas de la fiscalización externa de la sociedad (ejercida de forma principal por la Superintendencia de Sociedades), pues actúa como un policía administrativo que garantiza el cumplimiento de la ley y los estatutos (a través de sus funciones de inspección, vigilancia y control), aún cuando ello implique desestimar las decisiones de los órganos sociales; y por último vii), si miramos el conjunto de normas en materia de liquidación e insolvencia de sociedades es fácil percibir que allí se defiende de forma prioritaria el interés de los acreedores y de la entidad societaria, y en consecuencia, subordina el interés de los asociados a esos otros intereses.

1.6.2. En la jurisprudencia:

A nivel jurisprudencial en Colombia desafortunadamente no se dispone de pronunciamientos concretos —ni aún bajo la denominada Corte Societaria—¹³⁷ que

¹³⁵ Nótese como esta norma antepone con claridad el interés de la sociedad (como ente institucional), incluso por encima de los mismos socios, pues lo llama a responder (aunque subsidiariamente) por las decisiones sociales que estos hubieren adoptado en perjuicio de la sociedad.

¹³⁶ Al respecto ha sostenido la Corte Constitucional «*La revisoría fiscal participa en el cumplimiento de las funciones y fines del Estado, razón por la cual se le impone el ejercicio de una labor eficaz, permanente, integral, independiente, oportuna y objetiva, con el fin de garantizar e incentivar la inversión, el ahorro, el crédito y, en general, la promoción del desarrollo económico. / Su actuación no se limita a dar seguridad a los propietarios de las empresas acerca del cumplimiento de las normas legales y estatutarias por parte de la administración y de la conservación de los bienes de la sociedad (art. 207 C.Co). Le corresponde también la protección de los intereses de terceros, representados en la confianza y la certeza sobre el respaldo y el manejo del crédito y del ahorro por parte de la entidad financiera*». En este orden «*Al repasar las funciones del revisor fiscal puede advertirse que su labor no se agota en la simple asesoría o conservación de expectativas privadas. La suya es una tarea que involucra intereses que van más allá de la iniciativa particular y atañe, por tanto, a la estabilidad económica y social de la comunidad*». (CORTE CONSTITUCIONAL, Sentencia C-788 de 2009, de noviembre 3 de 2009.)

¹³⁷ La denominada Corte Societaria corresponde a la nueva (funcional desde el año 2012) Delegatura de Procedimientos Mercantiles de la Superintendencia de Sociedades, quién en ejercicio de facultades

analicen de forma concreta el problema y alcance del “interés social” dentro de las organizaciones societarias.

Pese a lo anterior, consideramos relevante citar algunos pronunciamientos de la Corte Constitucional que, si bien no han analizado de fondo el problema del “interés social” en sede societaria (ni han tomado partido en la disyuntiva monista o pluralista), sí ha dispuesto de algunas sentencias en donde de forma indirecta se hace alusión a los intereses sociales que deben salvaguardarse al interior de las sociedades comerciales.

En este sentido la mayoría de pronunciamientos apunta a la idea de que en la Constitución Colombiana se reconoce y protege la “libertad económica” (art. 333 de la Carta), de modo que los particulares tienen libertad para desarrollar actividades económicas (o empresariales), pero siempre dentro de los límites y obligaciones que impone la misma Constitución, como lo es el bien común y la función social que debe cumplir toda organización empresarial.¹³⁸ En este orden, los intereses de los particulares deben ser resguardados siempre y cuando no entren en contravía con los intereses generales o intereses públicos¹³⁹ (dentro de los cuales se encuentran los intereses de terceros y de acreedores indeterminados vinculados con las relaciones comerciales desarrolladas por la empresa).¹⁴⁰ Así, toda vez que en el ejercicio de una actividad

jurisdiccionales extraordinarias, ha emitido importantes Sentencias en los distintos supuestos de conflictos societarios. Debe precisarse que si bien esta Corte Societaria ha hecho referencia al concepto de “interés social” no ha definido aún sus alcances ni límites (Vid. Sentencia No. 801-016 del 23 de abril de 2013, Proedinsa Calle & Cía. S. en C. contra Inversiones Vermont Uno S. en C., Inversiones Vermont Dos S. en C., Inversiones Vermont Tres S. en C. y Colegio Gimnasio Vermont Medellín S.A.).

¹³⁸ «La libertad económica ha sido concebida en la doctrina como la facultad que tiene toda persona de realizar actividades de carácter económico, según sus preferencias o habilidades, con miras a crear, mantener o incrementar su patrimonio. Las actividades que conforman dicha libertad están sujetas a las limitaciones impuestas por la Constitución y las leyes, por razones de seguridad, salubridad, moralidad, utilidad pública o interés social. ». (CORTE CONSTITUCIONAL, Sentencia C-425 de 1992.M.P. Ciro Angarita Barón.) Y en otro pronunciamiento destaca *«la libre competencia económica no puede erigirse como una barrera infranqueable para la actividad de intervención del Estado, en ejercicio de su básica de dirección general de la economía.»* (Corte Constitucional, Sentencia C-398 de 1995. José Gregorio Hernández Galindo).

¹³⁹ «Al Estado corresponde desplegar una actividad orientada a favorecer el cabal cumplimiento de las prerrogativas inherentes a la libre iniciativa y la libertad económica y, a la vez, procurar la protección del interés público comprometido, en guarda de su prevalencia sobre los intereses particulares que pueden encontrar satisfacción, pero dentro del marco de las responsabilidades y obligaciones sociales a las que alude la Constitución». (CORTE CONSTITUCIONAL. Sentencia C-233/97, 15 de mayo de 1997).

¹⁴⁰ La protección del interés general es un principio por excelencia en el ámbito económico, «que por cierto prevalece de conformidad con el artículo 1º de la Constitución. Ello conlleva, por lo tanto, no sólo el reconocimiento del contenido abstracto de dicho interés, que propugna por garantizar la armonía y

económica se contrapongan los intereses generales frente a los intereses particulares, los segundos deben ceder ante los primeros,¹⁴¹ a menos que sea posible conciliar los unos con los otros.¹⁴²

1.6.3. En los modelos de Código de Buen Gobierno:

En Colombia encontramos esencialmente dos modelos o códigos de buen gobierno. El primero fue elaborado en el año 2007 bajo el título “Código de Mejores Prácticas Corporativas”¹⁴³ (mejor conocido como “Código País”) destinado a las sociedades emisoras de valores colombianos, el cual recibió una profunda actualización en el año 2014. El segundo fue elaborado en el año 2009 bajo el nombre “Guía Colombiana de

limitar al máximo las interferencias del mercado que afecten el ejercicio de las actividades económicas tendientes a promover la prosperidad general, sino que responde en especial a la representación de los intereses de terceros y de acreedores indeterminados, vinculados en las mencionadas relaciones comerciales.» CORTE CONSTITUCIONAL. Sentencia C-624 de 1998, de 4 de noviembre de 1998.

¹⁴¹ «(...) es precisamente en el ámbito económico en donde, el interés general prima con claridad sobre el interés particular (C.P art. 1 y 58), puesto que sólo limitando, de manera razonable y proporcional, las libertades económicas, puede el Estado contribuir a realizar un "orden político, económico y social justo" (preámbulo) y a hacer efectivos los llamados derechos humanos de segunda generación o derechos prestacionales de las personas.» (CORTE CONSTITUCIONAL. Sentencia C-624 de 1998, de 4 de noviembre de 1998. En el mismo sentido ver: Corte Constitucional. Sentencia C-265 de 1994. M.P. Alejandro Martínez Caballero.)

¹⁴² «El artículo 333 de la Constitución (...) propende entonces por el equilibrio entre el reconocimiento de la libertad económica y la protección del interés general, no sólo para lograr eficiencia y garantías para el sistema económico sino también debido a la incorporación de la fórmula del Estado Social de Derecho (C.P. de C. art. 1º), en virtud de la cual el poder público debe, entre otros fines, servir a la comunidad, promover la prosperidad general y garantizar los principios y deberes de la Constitución (C.P. de C. art. 2). Esto explica que el artículo 333 superior establezca límites a la libertad económica, como el bien común y la propia función social de la empresa, e incorpore herramientas para que el Estado evite que se obstruya la libertad económica y el abuso de las personas o empresas de su posición dominante en el mercado. En el mismo sentido, el artículo 334 consagra la dirección estatal de la economía y fija los objetivos de su intervención, como son la racionalización de la economía, el mejoramiento de la calidad de vida de los habitantes, la distribución equitativa de las oportunidades y los beneficios del desarrollo y la preservación de un ambiente sano, los cuales van asociados, como se dijo, a los fundamentos mismos del Estado Social de Derecho, que irradia toda la normativa constitucional, a la cual no escapan los artículos relacionados con el régimen económico y con la actividad empresarial.» (CORTE CONSTITUCIONAL. Sentencia C-624 de 1998, de 4 de noviembre de 1998.)

¹⁴³ El Código País fue incorporado en el anexo 2 de la Circular Externa 28 de 2007 de la Superintendencia Financiera. Las entidades que participaron en su elaboración fueron: ANDI (Asociación Nacional de Empresarios de Colombia), Asobancaria, Asofiduciarias, Asofondos, Bolsa de Valores de Colombia, Confecámaras, Fasecolda y la Superintendencia Financiera de Colombia. La actualización fue publicada como anexo de la Circular Externa No. 28 del 30 de septiembre de 2014 y en la cual participaron las mismas entidades mencionadas.

Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia” (en adelante GCGC)¹⁴⁴, que como se desprende de su título, a diferencia del Código País, está destinado a todas aquellas sociedades que no son emisoras de valores y que normalmente responden a la idea de PYME.

En el Código País desafortunadamente no encontramos un desarrollo al problema del interés social, aunque sí algunas menciones. De un lado en la medida 17 sostiene que los miembros de junta directiva deben buscar alinear los distintos intereses que representan *«en la búsqueda común del interés social»*, y en esa dirección propone ampliar el número de miembros o integrantes independientes.¹⁴⁵ De otro lado, el Código establece un deber de transparencia en la información¹⁴⁶ frente a los grupos de interés a quienes define como *«Todas aquellas personas que por su vinculación con el emisor de valores, tienen interés en él. Dentro de éstos se cuentan el público en general, accionistas, empleados, clientes, usuarios, autoridades económicas y tributarias, y el supervisor oficial»*.

Por su parte la GCGC tiene diversas disposiciones que hacen referencia al interés social, aún cuando en ningún caso aborda la tarea de delimitar el alcance de este concepto. Del mismo modo debemos decir que la GCGC en ningún momento se torna claramente partidaria de una posición monista o pluralista. No obstante, de las diferentes medidas que se proponen y sus respectivas justificaciones, podría concluirse que, muy en línea con la descripción el inciso primero del art. 23 de la L222/95, la GCGC entiende que el interés social responde a la idea de “interés de la sociedad”, el cual se conforma de forma principal por el interés de los socios mayoritarios,¹⁴⁷ sin que ello implique

¹⁴⁴ Este Informe y Modelo de Código de Buen Gobierno Corporativo fue elaborado bajo la gestión de la Superintendencia de Sociedades, Confecámaras y la Cámara de Comercio de Bogotá, aunque también colaboraron otras entidades nacionales y privadas.

¹⁴⁵ En el glosario de términos, en la parte final del Código País, se define además a los “grupos de interés” como.

¹⁴⁶ Recomendaciones 13.1 (viii); y 30 a 33 del Código País.

¹⁴⁷ En la medida 20, relativa a la presentación de candidatos para la Junta Directiva, se explica en el Informe que la mejor estrategia de selección y nombramiento por parte del órgano competente es reflexionar *«acerca de qué tipo de funcionario es el más conveniente para poder cumplir a cabalidad con sus funciones en beneficio de los intereses de todos los asociados»*. En esa misma línea, en la medida 21, relativa al número de miembros de la Junta Directiva, se explica que éste debe ser un número impar de modo que *«las decisiones que se adopten en su seno estén inspiradas en el interés mayoritario de los asociados»*. No obstante, en seguida, reivindica la importancia de que dentro de la Junta Directiva se

desconocer el interés de los socios minoritarios,¹⁴⁸ ni tampoco el interés de los demás grupos de interés¹⁴⁹.

1.6.4. En la doctrina:

1.6.4.1. En la doctrina de la Superintendencia de Sociedades:

A nivel de doctrina la primera referencia que por fuerza debe hacerse en Colombia corresponde a la Superintendencia de Sociedades como entidad que a nivel administrativo supervisa todas las sociedades. Si bien esta entidad emite una diversa variedad de documentos (oficios, resoluciones, circulares, etc.), de los cuales puede decantarse su doctrina respecto de las normas societarias, sólo las Circulares Externas

incorpore por lo menos un miembro independiente, toda vez que los administradores independientes o externos *«juegan un papel fundamental en la tarea de lograr una separación clara entre el interés de la empresa y el interés privado»*, y por consiguiente, aquellos buscan una *«defensa exclusiva del interés societario»* (que más adelante se equipara con el “cumplimiento de los intereses de la sociedad”) y además *«proporcionan un contrapeso específico en aquellos casos en que el interés de los accionistas controlantes puede lesionar los derechos de los accionistas minoritarios»*. (Cfr. GCGC, pp. 50-53)

¹⁴⁸ En la medida 17 se dispone que la compañía deberá someter a consideración del Máximo Órgano Social la aprobación de las operaciones cuya realización *«pueda obrar en detrimento de los intereses de la sociedad y de los socios»*. El informe justifica la citada medida toda vez que *«tiene como propósito esencial estructurar un control de aquellas decisiones que se adoptan de manera inequitativa o injustificada en beneficio de un socio o un grupo de socios, al someter a consideración de todos los socios, inclusive de los minoritarios, en el seno del Máximo Órgano Social, la aprobación de las operaciones que puedan llegar a comprometer directamente los intereses de la compañía y de los accionistas»*. Este argumento, que el Informe lo justifica especialmente a efectos de las remuneraciones de los directivos de la compañía, tiene como propósito fundamental *«salvaguardar los intereses de aquellos accionistas que por sí solos no tienen la posibilidad de hacer valer su consentimiento»*. Y precisa más adelante, sobre esta misma medida, que *«Estos principios fijan el marco de referencia para establecer las obligaciones que vinculan a todos los asociados en el desarrollo de las actividades de la empresa. Obligaciones que tienen como principal fundamento la protección de los “intereses del conjunto de los accionistas, en particular de los minoritarios, y otros intereses legitimados”»*. (lo citado entre comillas es una referencia textual a los Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo, preparado por la Corporación Andina de Fomento —CAF—.) [Cfr. GCGC, pp. 40-42]

¹⁴⁹ En la medida 22 se prescribe la necesidad de que la junta directiva o el máximo órgano social determine las políticas de información y comunicación con los grupos de interés de la compañía. Medida que adquiere cierta relevancia a los efectos que nos interesan cuando se revisa el concepto de Grupos de interés incorporado en el Glosario del Informe y que a su tenor reza: *«Grupos de interés. Es el conjunto de personas naturales y jurídicas cuyas características comunes permiten considerarlas como afectadas por el desarrollo de las actividades de la compañía y por las reglas de su gobierno. Dentro de los Grupos de Interés de la Compañía, además de los accionistas, se encuentran, entre otros, los clientes, los proveedores, los trabajadores, las autoridades supervisoras y la comunidad»*.

(en adelante Cir. Ext.) cumplen una función integradora de la interpretación de esta entidad sobre determinadas materias.

En esta dirección corresponde citar como primer antecedente relevante la Cir. Ext. 9 de 1997¹⁵⁰ cuando se sostuvo en el numeral 2.3. lo siguiente: *«la ley 222 de 1995 demanda de los administradores buena fe y lealtad en todas sus actuaciones con el Estado, con los clientes de la empresa, con la sociedad en sí misma, con sus competidores, con los socios o accionistas, con los empleados, o en fin, con cuanto sujeto de derecho establezcan relaciones, esporádicas o permanentes, negociables o no»*. Esta interpretación tan amplia del deber de lealtad y de buena fe, íntimamente conectados con el alcance del “interés social”, deja entrever una clara apertura a la concepción pluralista del interés social.

Posteriormente la Cir. Ext. 9 de 1997 fue derogada y sustituida por la actual y vigente Cir. Ext. 6 de 2008¹⁵¹, documento que contiene varias referencias directas e indirectas al interés social:

- (i) En el numeral segundo, relativo a los principios y deberes de los administradores, sostiene que los administradores siempre deben actuar *“con lealtad privilegiando los intereses de la sociedad sobre los propios o los de terceros”*. Y en seguida precisa que, cuando el artículo 23 de la ley 222 de 1995 dispone que los administradores cumplirán sus actuaciones *“en interés de la sociedad, teniendo en cuenta los intereses de sus asociados”*, resulta claro que *«si los intereses de los socios se apartan de los fines de la empresa, aquellos deben ceder a los de ésta»*.
- (ii) En el numeral 3.2 de la Circular, relativo al deber específico de velar por el estricto cumplimiento de las disposiciones legales o estatutarias (núm. 2 del art. 23 L222/95), sostiene la Superintendencia: *“Los administradores deberán observar y verificar el cumplimiento de las disposiciones de naturaleza laboral, fiscal, ambiental, comercial, contable, de protección al consumidor, de*

¹⁵⁰ SUPERSOCIEDADES. Circular Externa No. 009 de julio 18 de 1997 con referencia “Los Administradores”.

¹⁵¹ SUPERSOCIEDADES. Circular Externa No. 100-006 del 25 de marzo de 2008 con referencia “Régimen de administradores (Código de Comercio y Ley 222 de 1995).

propiedad intelectual, de promoción y respeto de la competencia, entre otras, que regulan el funcionamiento de la sociedad y sus relaciones con los distintos interesados”.

(iii) En el numeral 3.6., relativo al deber específico de dar un trato equitativo a todos los socios y respetar el ejercicio del derecho de inspección de todos ellos (núm. 6 del art. 23 L222/95), afirma que *«si bien los administradores son elegidos por las mayorías establecidas en la Ley y los estatutos, (...) los administradores deben obrar con imparcialidad en el tratamiento de todos sus asociados, sin hacer distinciones entre mayoritarios y minoritarios», ni «favorecer un grupo de asociados por medio de la realización de operaciones, sin que existan argumentos objetivos y razonables para dicho trato (...)».*

(iv) En el numeral 3.9.3., atinente a la intervención de la Junta de Socios y de la Asamblea General de Accionistas para la autorización de una operación en conflicto de intereses por parte de los administradores sociales, sostiene *«El máximo órgano social al adoptar la decisión no puede perder de vista que el bienestar de la sociedad es el objetivo principal de su trabajo y de su poder, razón por la cual habrá lugar a la autorización cuando el acto no perjudique los intereses de la compañía. Por tanto, para determinar la viabilidad de la misma, la junta o la asamblea evaluarán, entre otros, los factores económicos, la posición de la sociedad en el mercado y las consecuencias del acto sobre los negocios sociales».*

De los anteriores postulados puede inferirse con relativa facilidad que la posición de la Supersociedades frente al problema del interés social, sin distinción entre los diferentes tipos societarios, continúa siendo favorable a la visión pluralista.

1.6.4.2. En la doctrina de los estudiosos del derecho societario:

En el plano de los diferentes estudiosos del derecho de sociedades en Colombia, podemos ubicar, de una parte, un grupo de autores que se circunscriben en la teoría monista, y de otra parte, un grupo de autores que, analizando con mayor nivel de detalle el debate del interés social, optan por una fórmula intermedia mediante la cual se

diferencia el alcance de este concepto dependiendo de la condición de “sociedades de personas” y “sociedades de capitales”.

En el primer grupo de autores encontramos desde quien defiende la posición monista a partir de la tradicional visión del contrato de sociedad, hasta quien lo justifica desde la contemporánea posición del “*shareholder value*”.¹⁵²

Según la primera posición el interés social no puede ser algo distinto al interés de los socios, toda vez que la “causa del contrato” de sociedad es el ánimo de lucro de los socios, que es la razón de ser de la vinculación de los socios al negocio jurídico. De esta manera el interés social materializa la relación causa-fin del negocio jurídico, esto es, el ánimo de lucro al asociarse y la obtención de utilidades. Además de ello, según esta posición, el interés de la sociedad y los intereses legítimos de los socios se encuentran estrictamente vinculados, de manera que cuando se satisface el interés de la sociedad se satisface simultáneamente el interés de los asociados.¹⁵³

Una segunda posición circunscrita a la visión monista del interés social considera que en Colombia se acoge una “teoría neocontractualista del derecho de sociedades” que es el resultado de una simbiosis o mixtura entre la visión contractualista (derivada del Estado Liberal) e institucionalista (derivada del postulado del Estado Social) del interés social. Esa mencionada teoría neocontractualista se va a identificar con lo que en el

¹⁵² Dentro de este grupo valga también destacar a quien, sin hacer referencia explícita a la problemática del “interés social” en derecho de sociedades, considera que no se debería privilegiar intereses diversos a los accionistas mayoritarios. En efecto, a partir de una crítica a la Ley 964 de 2005 (que regula algunos aspectos de las sociedades inscritas o cotizadas en bolsa), hay quien considera que no se justifica en Colombia una robusta protección a los intereses de los accionistas minoritarios, toda vez que aquellos no representan una parte significativa en la composición de las sociedades. En este orden, considera que el fortalecimiento de los mercados de capitales en Colombia requiere de normas flexibles en torno al empresario (accionista mayoritario) que no otorguen demasiadas prerrogativas a las minorías, a fin de animar al empresario a participar de esta forma de financiación en el mercado de capitales, sin que ello implique excesivos riesgos (como lo sería perder el control de la empresa). Así mismo, argumenta que el crecimiento y fortalecimiento de la empresa y los mercados deviene en beneficios para los distintas partes implicadas o afectadas por la actividad empresarial, puesto que —además de favorecer el desarrollo de la economía de Estado— a mayores utilidades en la empresa más alta será la contribución tributaria de aquellas para, a través del Estado, atender los intereses de todos los sectores sociales. (Cfr. ARCHILA (2011), pp. 192-200).

¹⁵³ MARTINEZ NEIRA (2010), pp. 408-409. En otro apartado de esta misma obra el autor sostiene que el ánimo de lucro de los asociados, como elemento esencial del contrato de sociedad, se confunde con el concepto de interés social en la medida en que se pueden entender como similares, pues uno y otro deben permanecer a lo largo de la sociedad, y es lo que legitima las decisiones de los administradores y socios reunidos en junta o asamblea. (p. 91)

derecho comparado se conoce como “*shareholder value*” que privilegia la protección de los intereses de los accionistas, sin que ello implique desconocer los intereses de los otros “*stakeholders*”, pues al crear valor para la empresa en beneficio de los “*shareholders*” indirectamente se verán también beneficiados todos los “*stakeholders*”.¹⁵⁴

En el segundo grupo de autores encontramos a quienes, bajo una fórmula intermedia, diferencian el alcance del interés social en función de su condición de “sociedades de personas” o “sociedades de capitales”.

En esta dirección hay quien considera que en aquellas sociedades en donde predomine el “*intuito personae*”, que son aquellas donde existe una homogeneidad de personas que comparten una comunidad de intereses en un plano de igualdad jurídica —que en Colombia corresponde prácticamente todas las sociedades, incluyendo la mayoría de sociedades anónimas—¹⁵⁵, el interés de la sociedad debe ser entendido como el interés común de los socios. Así pues, habrá transgresión a ese interés social cuando persiguiendo un interés exterior, se actúe de forma contraria al interés del conjunto de socios. Bajo esta concepción, las decisiones deben ser tomadas en función del interés de la mayoría, en la medida que se presume (aunque admite prueba en contrario) que la voluntad de la mayoría es la voluntad de todos. En estas sociedades, sostienen los autores defensores de esta aproximación, la perspectiva contractual tiene todos sus efectos, y por ello, el interés común debe ser entendido como la búsqueda del enriquecimiento equilibrado de los socios (sin beneficiar a los mayoritarios en detrimento de los minoritarios).¹⁵⁶ Es también por lo anterior que hay quien considera que el núm. 6 del art. 187 C.com. —que atribuye a la asamblea o junta de socios la facultad de adoptar todas las medidas que reclame el “interés común de los asociados”—, debe entenderse aplicable sólo respecto de aquellas sociedades que se fundan en el “*intuitum personam*”.

¹⁵⁴ Vid. MORGESTEIN (2010), p. 111 y MORGESTEIN (2013), pp. 73-74.

¹⁵⁵ Hay quienes consideran que en Colombia debería excluirse de sociedades de personas a las sociedades anónimas, las sociedades por acciones simplificadas y las sociedades de responsabilidad limitada cuando por medio de estipulaciones contractuales se prevea una dinámica societaria con características de sociedad abierta.

¹⁵⁶ Cfr. NUMA (2005), pp. 365-367 y 369.

Para sustentar esta interpretación predominantemente monista en sociedades de personas sus defensores sostienen que:

- (i) Frente a las sociedades por acciones existen disposiciones normativas en Colombia —art. 186.6 C.Com. y art. 23 Ley 222/95— que permiten concluir que debe defenderse de forma prioritaria el interés de los accionistas;¹⁵⁷
- (ii) A partir del instrumento de la revocación de los administradores —arts. 373, 436 y 440 C.Com.— se puede coaccionar en estas sociedades un actuar de los administradores en función del interés lucrativo de los socios.¹⁵⁸
- (iii) En estas sociedades no hay una separación tan tajante entre la personalidad jurídica de la sociedad y la personalidad de los socios;¹⁵⁹
- (iv) En algunas de estas sociedades, como es particularmente evidente en la colectiva, la personalidad jurídica societaria es un simple instrumento para canalizar la pluralidad de intereses de los socios, de manera que el interés social es una síntesis del interés común de los socios;¹⁶⁰
- (v) En sociedades como la colectiva un desacuerdo entre el interés social y el de los asociados puede conducir a una causal de disolución;¹⁶¹
- (vi) En estas sociedades no hay una separación entre la propiedad y el gobierno de la sociedad, tanto así que la administración y representación de la sociedad corresponde a todos los socios (sociedad colectiva y sociedad de

¹⁵⁷ Cfr. NUMA (2005), pp. 365-369.

¹⁵⁸ Cfr. NUMA (2005), pp. 365-369.

¹⁵⁹ Cfr. CORDOBA (2011), pp. 133-135.

¹⁶⁰ Cfr. CORDOBA (2011), pp. 133-135.

¹⁶¹ Cfr. CORDOBA (2011), pp. 133-135.

responsabilidad limitada), por lo que es casi imposible encontrar una divergencia entre el interés social y el interés de los socios;¹⁶² y

- (vii) Cualquier modificación al contrato social requiere unanimidad (sociedad colectiva) o mayorías muy calificadas (por disposición estatutaria en los demás tipos societarios), toda vez que en ello se compromete el interés social.¹⁶³

De otra parte, en las sociedades donde exista una heterogeneidad de personas — inversionistas, socios de control, ahorradores, etc.— en la que predomine el “*intuito pecuniae*”, es decir, en las verdaderas sociedades de capitales (las “Sociedades Anónimas abiertas”, por cierto, escasas en la realidad Colombiana)¹⁶⁴, el interés social deberá ser entendido como el “interés de la sociedad” o el “interés de la empresa” que es mucho más amplio que el sólo “interés de los socios”.¹⁶⁵

Para sostener esta interpretación hoy día¹⁶⁶ predominantemente pluralista¹⁶⁷ de la sociedad anónima de grandes dimensiones los autores defensores de esta posición se apoyan de forma principal en los siguientes argumentos:

¹⁶² Cfr. CORDOBA (2011), pp. 133-135.

¹⁶³ Cfr. CORDOBA (2011), pp. 133-135.

¹⁶⁴ América Latina cuenta con una alta concentración del Capital, donde el control societario es ejercido casi de forma exclusiva por los socios mayoritarios: Cfr. REYES (2010), p. 33, con ulteriores citaciones a estudios elaborados en Latinoamérica.

¹⁶⁵ NUMA (2005), p. 359.

¹⁶⁶ El autor aclara que la predominancia de la teoría pluralista de nuestros días corresponde al cambio impuesto por la Constitución Política de Colombia de 1991, pues antes de esa fecha, aún frente a la sociedad anónima, prevalecía la interpretación monista o contractualista. (p.141)

¹⁶⁷ El autor además sostiene que si se entiende que la discusión entre contractualismo e institucionalismo fluctúa entre una mayor o menor presencia del Estado en el gobierno de la empresa, entonces en últimas la visión institucional se impone (o quizás sea la única admisible) en la regulación del derecho de sociedades, toda vez que es únicamente el Estado quien tiene la potestad reguladora de las sociedades en Colombia. Así pues será el Estado quien determine el mayor o menor intervencionismo, y en efecto determine espacios que concede a las manifestaciones de voluntad de las partes (cuando pretenda la protección de determinados intereses), tal y como lo hizo respecto de la sociedad por acciones simplificada. (pp. 144-145)

- (i) El derecho de sociedades en consonancia con su historia y el Estado Social de Derecho prefiere siempre el interés general sobre el particular;¹⁶⁸
- (ii) A partir de la Constitución Política de 1991 debe entenderse modificado el derecho de sociedades en un sentido más (o predominantemente) pluralista cuando se le atribuye a la empresa una función social, toda vez que la relación entre sociedad anónima y empresa corresponde a una relación medio-fin. Así la gran sociedad anónima es el sujeto a partir del cual se desarrolla la actividad empresarial, y por ello, es obvio concluir que el derecho de sociedades no puede privilegiar el interés de socios sobre el interés de la colectividad en el que la sociedad desarrolla su actividad;
- (iii) Las sociedades anónimas tienen un interés autónomo, propio e independiente de sus accionistas, todo ello en función de la responsabilidad limitada de sus accionistas (art. 373 C.Com.), la vocación de separación entre la propiedad de las acciones y la administración (arts. 434 y ss. C.Com.), la libre enajenación de acciones (art. 403 C.Com.), el tratamiento legal a las acciones (título valor y diferentes modalidades de acciones), la tendencial autonomía de los órganos en la toma de decisiones (arts. 419 y ss. C.Com.), y el tratamiento diferencial que le da la ley al accionista respecto de la sociedad al otorgarle derechos como el de inspección y retiro;¹⁶⁹
- (iv) Tratándose de la sociedad anónima, la legislación del código de comercio ha dispuesto de forma específica (art. 420 num.6) que la asamblea de accionistas debe tomar sus decisiones en “interés de la sociedad”;¹⁷⁰
- (v) En las grandes sociedades anónimas no entran en juego sólo los intereses de la empresa y su consumidor, sino que las decisiones de estas organizaciones societarias afectan al mercado y a todos aquellos que se encuentran en su seno, razón por la cual las normas societarias no están hechas sólo para

¹⁶⁸ Cfr. CÓRDOBA (2011), p. 126.

¹⁶⁹ Cfr. CÓRDOBA (2011), p. 135.

¹⁷⁰ Cfr. CÓRDOBA (2011), p. 124.

proteger los intereses de los accionistas, sino que sus intereses son tomados en cuenta conjuntamente con los intereses de otros sujetos vinculados (“*stakeholders*”), al punto que a veces los intereses de estos últimos prevalecen sobre los primeros;¹⁷¹

- (vi) En aplicación del criterio dimensional, la ley y el Estado aumenta la supervisión que ejerce sobre las sociedades, así las sociedades con determinado volumen de operaciones son sometidas a vigilancia (art. 84 L222/95 y Decreto Especial 1080 de 1996 art.2 núm. 12 letra a.) y en las sociedades inscritas o cotizadas el Estado ejerce un control aún más estricto con miras a proteger el mercado y la economía general del país;¹⁷²
- (vii) En el ámbito de los administradores, a partir del art. 23 L222/95, queda claro que los administradores están habilitados para tomar decisiones de manera independiente en defensa del interés social, aún cuando aquellas decisiones no beneficien a sus accionistas, y más aún, los administradores deben respetar las normas imperativas en materia ambiental, laboral, tributaria y de los contratos bajo las cuales se protegen intereses diferentes a los de los accionistas.¹⁷³

En esta línea argumentativa hay quien considera que el juez o el órgano de control podría encontrarse facultado para apreciar si la gestión de la sociedad está conforme al interés de ésta, y ello podría dar pie para ordenar administrativamente la reforma de los estatutos sociales que lo contraríen (núm. 4 artículo 87 L222/95). De igual modo, la desviación del interés social, entendido en sentido pluralista, tendría que ser corregida por vía de la “acción de abuso de poder” como mecanismo de impugnación de la decisión social. Eventualmente, sostiene el defensor de esta posición, podría además considerarse que estaría legitimado para iniciar esta acción todo aquél que tenga un

¹⁷¹ Cfr. CÓRDOBA (2011), pp. 137 y 145.

¹⁷² Cfr. NUMA (2011), p. 359.

¹⁷³ Cfr. CÓRDOBA (2011), pp.189-191.

interés legítimo digno de tutela, como lo serían los acreedores y los trabajadores, cuando una decisión social afecte sus derechos.¹⁷⁴

1.6.5. Aproximación al interés social en Colombia:

Haciendo una síntesis de lo expuesto, a juicio de quien escribe estas líneas, es posible extraer válidamente las siguientes conclusiones:

- a. De las normas de derecho constitucional se puede desprender la interpretación de que si bien existe una protección a la propiedad privada y a la empresa, se trata de una protección limitada a una función social que no puede menospreciar los intereses de los trabajadores y del medio ambiente.
- b. En las normas jurídicas societarias existen disposiciones de corte monista (como los arts. 98 y 187 del C.Com.) y disposiciones de corte pluralista (como el art. 23 L222/95, el art. 420 del C.Com. y el art. 43 de la L.1258/2008). De una lectura conjunta de estas normas, junto con las demás normas que de forma indirecta hacen alusión al problema del interés social (citadas arriba), puede evidenciarse una falta de coherencia regulatoria en la política legislativa que orienta el derecho de sociedades, situación que podría explicarse tanto por razones históricas,¹⁷⁵ como por la ausencia de coordinación en el estudio y formulación de las normas de derecho societario en Colombia.¹⁷⁶

¹⁷⁴ Cfr. NUMA (2005), pp. 367 y 370.

¹⁷⁵ Las razones históricas se explican en la medida que las normas del Código de Comercio fueron redactadas para finales de los años sesenta, tiempo para el cual la Comisión redactora planteó soluciones a mitad de camino entre el Código de Comercio Francés (del cual adoptó la visión de la sociedad como “contrato”) y el Código Civil Italiano de 1942 (del cual adoptó tímidamente algunos elementos de la teoría orgánica de la sociedad). Con el tiempo, el derecho de sociedades ha tenido pocas, aunque significativas, modificaciones dentro de las que se resaltan: (i) la L222/95 que modernizó el derecho de sociedades colombiano introduciendo modificaciones normativas a partir los principales desarrollos del derecho societario italiano y norteamericano; y (ii) la L.1258/2008 que introdujo la Sociedad por Acciones Simplificada incorporando algunos avances del derecho societario francés, pero sobre todo la política de flexibilización del derecho norteamericano.

¹⁷⁶ La ausencia de coordinación en el estudio y formulación de las normas de derecho societario en Colombia se explica en la ausencia de debate real sobre las instituciones societarias pues: (i) no existe, como sí ocurre en otras latitudes, una comisión legislativa integrada por expertos en la materia que de forma permanente evalúe las normas comerciales o mercantiles; (ii) las iniciativas de reforma normativa posteriores al Código de Comercio (salvo aquella que concluyó en la L222/95) han obedecido de forma principal a los intereses de sectores específicos de la academia o de los gremios económicos; (iii) la ausencia de jurisprudencia que clarifique e interprete las normas societarias; iv) el escaso debate

- c. La única interpretación jurisprudencial relevante —aunque indirecta— al interés social la encontramos en la Corte Constitucional, cuando de forma reiterada ha sostenido, a propósito de la libertad de empresa, que los intereses de los particulares deben ser resguardados siempre y cuando no entren en contraposición con los intereses generales. Sin embargo, no precisa con claridad en qué consisten esos intereses generales, si esto es aplicable respecto de los inversionistas en una sociedad comercial, ni la forma de resolver eventuales conflictos entre los intereses generales y los particulares (salvo que se deben conciliar).
- d. En los modelos de código de buen gobierno en Colombia, si bien se hacen referencias al interés social, no se delimita su alcance. Pese a lo anterior, es posible identificar algunas diferencias de enfoque entre uno y otro código. El Código País no restringe en modo alguno el interés social al interés de sus accionistas, pero en lo que se refiere a los demás “stakeholders” sólo establece un deber de información sobre el manejo de los negocios corporativos. Por su parte la GCGC de una forma un tanto más precisa, aunque ambigua, entiende que el interés social se forma de manera principal por el interés de los socios mayoritarios, sin que ello implique actuar en perjuicio de los demás “stakeholders”.
- e. Por su parte la Supersociedades, a través de sus circulares externas, ha dejado relativamente claro una interpretación del interés social que comporta el privilegio del “interés de la sociedad” o “interés de la compañía” sobre cualquier otro interés particular, tanto así que ha precisado que los administradores no pueden privilegiar el interés de los socios sobre el de la sociedad, ni tampoco privilegiar los intereses de los socios mayoritarios sobre el de los minoritarios. Así mismo, ha precisado que la asamblea general de accionistas debe siempre adoptar sus decisiones en función del bienestar de la sociedad, y para ello, debe siempre evaluar los factores económicos, la posición de la sociedad en el mercado y las consecuencias del acto sobre los negocios sociales. Por último,

académico por parte de los estudiosos del derecho sobre los temas centrales de las sociedades comerciales.

esta entidad ha precisado que los administradores tienen el deber de cumplir cabalmente con todas las disposiciones legales que regulen el funcionamiento de la sociedad frente a los distintos interesados, dentro de lo que se incluye todas las disposiciones normativas en materia laboral, ambiental y de consumo.

- f. En el plano de la doctrina nacional se evidencian dos corrientes de pensamiento que son: una monista y una intermedia. En cualquier caso, debe precisarse que en Colombia no se evidencia un debate real, con contraposición de ideas y posiciones entre los diferentes autores, sino que más bien las distintas aproximaciones corresponden a opiniones personales (aunque algunas de ellas suficientemente acreditadas y autorizadas) sobre el problema del interés social. Así mismo, no hay entre los autores colombianos quien respalde la posición pluralista en un sentido general y abstracto en las sociedades comerciales como sí ocurre en otras latitudes.

Entre los defensores de la posición monista hay quien lo interpreta en el sentido estricto del negocio jurídico que da origen a la sociedad, y quien lo aborda desde la perspectiva norteamericana más moderna del “*shareholder value*”.

Los defensores de la posición intermedia consideran que el interés social debe restringirse a una interpretación monista cuando de una sociedad de personas se trate (que son la inmensa mayoría de sociedades), en tanto que respecto de las verdaderas sociedades anónimas abiertas (que corresponde un número muy reducido) debe preferirse una interpretación pluralista.

Sentado lo anterior, conviene recordar aquello que se concluyó en la primera parte de este capítulo, y es que si bien el interés social es un concepto jurídico indeterminado, puede ser determinable siguiendo tres pasos: (i) las directrices del ordenamiento jurídico; (ii) el tipo, modalidad o caracterización societaria de que se trate; y (iii) la voluntad de los asociados plasmada en los documentos sociales.

En relación a las **directrices del ordenamiento jurídico** mencionábamos que el alcance del concepto de interés social será diferente dependiendo de la ideología constitucional dominante. En este punto, como ya se dejó expuesto, Colombia se funda sobre un

“Estado Social de Derecho”¹⁷⁷, que también garantiza la libertad económica pero bajo primacía del interés general sobre el particular. Estos planteamientos orientadores del ordenamiento jurídico afortunadamente no son letra muerta en el entorno colombiano gracias a la primacía de la Constitución sobre cualquier otra norma (art. 4 C.P. de C.)¹⁷⁸ e instrumentos como la acción de constitucionalidad (art. 40 núm. 6¹⁷⁹ y art. 241 núm. 4¹⁸⁰) y la acción de tutela (art. 86),¹⁸¹ de amplia utilización por parte de los ciudadanos.

Es por lo anterior que coincido con los autores nacionales que han apuntado a la necesidad de reinterpretar las normas societarias a partir de 1991 (tiempo en que fue promulgada la Constitución). Así, en mi opinión, las normas del Código de Comercio Colombiano de corte monista deben tener hoy una lectura restrictiva, en tanto que las normas de corte pluralista deben tener una lectura ampliada y generalizadora, pues son coincidentes con los principios constitucionales. Es por ello que coincido con aquella visión¹⁸² que entiende que la legislación colombiana, vista en su conjunto (normas constitucionales y normas de derecho privado), protege de forma preferente el “interés de la persona jurídica” sobre la idea del “interés de la empresa” como organismo en el confluyen distintos intereses, especialmente el de los asociados, los trabajadores y el medio ambiente.

¹⁷⁷ El Estado social de derecho es «*un concepto esencial, de inmediata y directa aplicación, con valor jurídico de plena validez, que viene a convertirse en un la columna vertebral de cualquier interpretación de la Ley Fundamental y de los de los diferentes subsistemas o perspectivas de análisis que sobre ella se requieran*». [CORREA (2009), p. 101]

¹⁷⁸ Art. 4 “*La Constitución es norma de normas. En todo caso de incompatibilidad entre la Constitución y la ley u otra norma jurídica, se aplicarán las disposiciones constitucionales.*”

¹⁷⁹ Art. 40: Todo ciudadano tiene derecho a participar en la conformación, ejercicio y control del poder político. Para hacer efectivo este derecho puede: (...) 6°. Interponer acciones públicas en defensa de la Constitución y la Ley”.

¹⁸⁰ Artículo 241. «*A la Corte Constitucional se le confía la guarda de la integridad y supremacía de la Constitución, en los estrictos y precisos términos de este artículo. Con tal fin, cumplirá las siguientes funciones: (...) 4. Decidir sobre las demandas de inconstitucionalidad que presenten los ciudadanos contra las leyes, tanto por su contenido material como por vicios de procedimiento en su formación.*»

¹⁸¹ Artículo 86. «*Toda persona tendrá acción de tutela para reclamar ante los jueces, en todo momento y lugar, mediante un procedimiento preferente y sumario, por sí misma o por quien actúe a su nombre, la protección inmediata de sus derechos constitucionales fundamentales, cuando quiera que éstos resulten vulnerados o amenazados por la acción o la omisión de cualquier autoridad pública. (...)*»

¹⁸² Vid. NUMA (2005), pp. 359-365.

En el orden anterior, cuando el artículo 98 C.Com. dice que la finalidad de la sociedad es la repartición de utilidades y el art. 187 C.Com. que la asamblea de accionistas o junta de socios debe adoptar todas las medidas que reclame el interés común de los asociados, ello debe ser entendido como una finalidad admisible y una medida válida siempre y cuando resulte coincidente con una función social de la empresa y la propiedad privada (que incluye una función ecológica) y que implica la no transgresión a los límites del “bien común”.

En ese mismo sentido, cuando las diferentes disposiciones normativas hacen alusión a “interés de la sociedad” o “interés de la compañía (art. 23 L222/95, art. 420 del C.Com. y art. 43 de la L.1258/2008), ello debe entenderse en un sentido predominantemente pluralista, sin que por ello se desconozcan los intereses lucrativos legítimos de los asociados.

El anterior razonamiento debe compaginarse, tal y como se anticipó, con la **modalidad o tipo societario de que se trate**, pues es evidente que, como se explicó, en las sociedades cerradas predomina una visión monista del interés social, en tanto que en las sociedades abiertas debe (o al menos debería) predominar una visión pluralista del interés social, en atención a los razonamientos que exponen los autores de la doctrina colombiana intermedia, a cuyos argumentos remitimos en la medida que se comparten.

Ahora bien, el factor de sociedades cerradas debe compaginarse, con un criterio dimensional, en la medida que las pequeñas y medianas empresas también tendrán un carácter predominantemente monista, en tanto que las grandes empresas deben incorporar un criterio tendencialmente pluralista, toda vez que afectan una mayor cantidad de intereses. A efectos de establecer un parámetro que marque la diferencia entre un grupo y otro de sociedades, parece conveniente proponer que se recurra al valor fijado para someter a vigilancia las sociedades comerciales, el cual, por mandato del art. 84 L222/95 (desarrollado por el Decreto 4350 de 2006), corresponde a aquellas sociedades que al cierre del ejercicio anterior tengan un total de activos superior al equivalente a treinta mil salarios mínimos legales mensuales o hayan tenido ingresos superiores a treinta mil salarios mínimos legales mensuales (que en uno y otro caso corresponden a alrededor de diecinueve mil millones de pesos o 10 millones de dólares).

Por último, en cuanto a la **voluntad de los asociados plasmada en los documentos sociales**, del mismo modo que se afirmó para el caso español, de cara a cada sociedad el juez o intérprete debe también revisar la voluntad social de los asociados plasmada en estatutos, códigos de buen gobierno y acuerdos de socios vinculantes a todos sus integrantes, a fin de determinar si existe un compromiso de los asociados por defender intereses extra-sociales. Esto adquirirá especial relevancia en las sociedades que deban incorporar las recomendaciones contenidas en el Código País.

**PARTE PRIMERA: EL DEBER DE LEALTAD
Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES DE LOS
ADMINISTRADORES EN EL DERECHO
COMPARADO**

2. CAPÍTULO SEGUNDO: EL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES EN LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMERICA

2.1. ANTECEDENTES Y MARCO JURÍDICO:

2.1.1. Premisa:

El estudio del “Common Law”¹⁸³, en otro tiempo concebido como un sistema extraño, es hoy una necesidad en función de su amplia penetración en el derecho europeo continental y latinoamericano de corte romano germánico¹⁸⁴ en función de su innegable practicidad, flexibilidad y celeridad¹⁸⁵ —y porqué negarlo, también en virtud de factores de dominación económica, política y jurídica (mediante la imposición de cláusulas contractuales que re-envían las causas a estas jurisdicciones y la imperatividad de las vigentes normas internacionales elaboradas con apego a este esquema jurídico)— que ha facilitado su implantación en vastos niveles internacionales, comunitarios y nacionales, con la ayuda del idioma inglés que se erige como la lengua común de la edad contemporánea. Así mismo, no puede negarse que éste ha sido un modelo jurídico que ha demostrado su especial utilidad en el ámbito del comercio facilitando, de un lado, la creación de importantes figuras jurídicas, y de otro, impulsando o desarrollando al máximo otras figuras, como es el caso de las sociedades (especialmente las de

¹⁸³ La expresión “Common Law” puede ser utilizada en el Derecho estadounidense en un doble sentido: (i) en sentido estricto, como el derecho preconstitucional heredado del Derecho inglés, desarrollado en las colonias, y que no ha sido hasta ahora objeto de derogación; y (ii) en un sentido más amplio, que por cierto se ha generalizado en la doctrina, como el Derecho creado por los tribunales, en contraposición al Derecho legislado o “statutory law” creado por los parlamentos: Cfr. GUERRA (2003), p. 47.

¹⁸⁴ En sentido contrario también puede sostenerse que desde época muy reciente el derecho europeo continental ha comenzado a fracturar el tradicional aislamiento jurídico de los ordenamientos de tradición anglosajona, fruto de su talante individualista [Cfr. REYES (2005), p. 18], para aceptar enfoques que han tenido origen, aún en materia societaria, en el *civil law*, verbigracia, la creciente aceptación en ese entorno de las visiones pluralistas del interés social (propias de la tradición germánica) que implica un mayor reconocimiento de la importancia de los “stakeholders”. Sobre la discusión de incluir los intereses de los “stakeholders” en la administración societaria en el entorno de los Estados Unidos sugiero MARTIN (2010), pp. 58-65.

¹⁸⁵ Cfr. REYES (2005), pp. 12-13.

capitales mediante el favorecimiento del espíritu asociativo),¹⁸⁶ en las que además ha asegurado en mejor medida la igualdad, la equidad y la lealtad.¹⁸⁷

2.1.2. Antecedentes:

El origen del deber de lealtad y los conflictos de intereses de los administradores de sociedades en el derecho norteamericano inicia cuando el concepto de relación fiduciaria —creada en el derecho inglés a finales del siglo XVII y aplicada a las distintas categorías de vínculos (legal, social o personal) que tenían como elemento común la “confianza” que un sujeto deposita en otro— es extendido a la relación administrador-sociedad. En ese orden, y teniendo en cuenta que todo aquel que se encuentre inmerso en una relación fiduciaria debe satisfacer en el derecho anglosajón el cumplimiento de un deber genérico de fidelidad, es que desde finales del siglo XVIII los tribunales norteamericanos le han impuesto al administrador de sociedades un deber genérico de fidelidad (“fiduciary duty”) hacia la sociedad, deber general dentro del cual se incorpora (junto con el deber de diligencia) un deber de lealtad¹⁸⁸ (“duty of loyalty”).¹⁸⁹ Es así como desde el siglo XVIII y durante la mayor parte del siglo XIX la jurisprudencia norteamericana reconoció que, toda vez que el administrador es un sujeto al cual se le deposita “confianza” por parte de la junta general (a través de un acto de delegación contractual para la administración societaria), éste o éstos (para el caso de los miembros del consejo de administración y demás gestores de la sociedad) tienen una obligación fiduciaria de lealtad hacia los intereses de los socios.¹⁹⁰

¹⁸⁶ Es así como ha llegado a nosotros expresiones como “Corporate Governance”, “relación principal-agente”, “costes de transacción”, “deberes fiduciarios”, “mercados eficientes”, “concurrencia de ordenamientos”, entre otras muchas, algunas de las cuales adquieren mayor sentido dentro del régimen de las sociedades cotizadas y del mercado de valores: Cfr. EMBID (2009), p. 464.

¹⁸⁷ Cfr. HINESTROSA (2005), pp. xvi – xvii.

¹⁸⁸ El deber de lealtad ha sido considerado por algunos como el corazón de la “fiduciary doctrine”: Cfr. ALLEN, KRAAKMAN y SUBRAMANIAN (2007), p. 293.

¹⁸⁹ Cfr. GUERRA (2003), p. 443: más concretamente a partir del caso *Charitable Corp* en 1742.

¹⁹⁰ Cfr. GUERRA (2003), p. 48.

A partir de la segunda mitad del siglo XIX, no obstante, es fruto de la gran expansión y liberalización de la actividad mercantil en los Estados Unidos, cuando se presentan dos hechos concatenados que agudizan una rápida y reiterada práctica de conductas abusivas por parte de los administradores, y por tanto, de conflicto de intereses: (i) la evidente separación en las grandes sociedades entre los titulares del patrimonio (socios) y los gestores sociales (administradores en sus distintas vertientes) con la expansión de las sociedades con capital disperso;¹⁹¹ y (ii) la consecuente mayor autonomía y competencia por parte de los administradores. Ante esta situación, junto con el creciente número de casos que sobre el particular tuvo que resolver la jurisprudencia, los jueces americanos comenzaron a ampliar los mecanismos de protección del deber fiduciario de lealtad —hecho que se constata en el conocido caso *Guth v. Loft* (1939)—¹⁹² mediante dos acciones: (i) se estableció un “estándar de conducta” exigible a los administradores, el cual se fue extendiendo paulatinamente (incorporando cada vez un mayor número de supuestos) conforme fue aumentando el grado de complejidad de la administración societaria; y (ii) se legitimó a los accionistas a defender sus derechos a través de una acción de responsabilidad común (que hasta entonces sólo se podía hacer a título individual) denominada “*derivate suite*” (derivada del interés social).¹⁹³

Durante el siglo XX el proceso de expansión de los supuestos de conflictos de intereses en defensa del deber de lealtad, junto con su detallada caracterización, fue reforzada en los Estados Unidos principalmente de la mano de la jurisprudencia mediante reiterados fallos en “equity”¹⁹⁴. Esta evolución, principalmente jurisprudencial, obedeció

¹⁹¹ Constatado de manera clara a partir de un estudio presentado por BERLE y MEANS (1932) - Reimpresión 1997, pp. 112 a 116, consultado en REYES (2005), pp. 4-5.

¹⁹² En el caso citado se señaló que «un principio que viene existiendo a lo largo de los años, que deriva de un profundo conocimiento de los caracteres humanos y sus motivos, ha establecido la regla que exige a los administradores y officers de una sociedad, de forma perentoria e inexorable, la más meticulosa observancia de su deber, no sólo de un modo positivo protegiendo los intereses sociales puestos a su cargo, sino también absteniéndose de realizar actos que podrían causar un perjuicio a la sociedad o privarla de un beneficio»: Cfr. GUERRA (2003), p. 444.

¹⁹³ Cfr. GUERRA (2003), pp. 50–51 y Vid. REYES (2005), pp. 3-4.

¹⁹⁴ Valga recordar que el sistema jurídico norteamericano se nutre de tres fuentes diferentes: el “Common Law”, la “equity” y la legislación escrita. Cuando el fallo se profiere en “equity” «los principios jurídicos aplicables son adoptados con amplitud por el juez y, aunque la decisión depende en parte de la discrecionalidad del funcionario, éste debe guiarse por los precedentes judiciales sobre hechos semejantes y observar las máximas propias de esa forma de actuación judicial»: Cfr. REYES (2005), pp. 40 y 61.

fundamentalmente a las siguientes razones: (i) buena parte de la legislación positiva adoptada por los Estados durante el siglo XIX demostró ser insuficiente para la protección de los accionistas minoritarios y acreedores; y (ii) los tribunales en derecho siempre procuraron no intervenir en los conflictos intra-societarios por la complejidad que ello representaba, situación por la cual, los socios no tenían otro mecanismo que acudir a los tribunales en equidad.¹⁹⁵

Fruto de la panorámica descrita es que puede comprenderse una situación palmaria en el entorno jurídico norteamericano y es que la “legislación escrita” en el ámbito del deber de lealtad no es muy amplia, y las leyes que existen son normas que en realidad son permisivas (y por tanto no obligatorias), pues buscan incorporar simplemente todo lo que los administradores y los socios hubiesen incorporado en caso que hubiesen tenido la posibilidad de negociar plenamente sus relaciones mercantiles.¹⁹⁶ No obstante esta tendencia, debe destacarse como un amplio sector de los juristas norteamericanos (representados principalmente por aquellos que integran la “American Bar Association”) han incitado a un cambio de tendencia desde 1988 cuando en una (nueva) revisión a la “Revised Model Corporation Act” de 1984 (que posteriormente ha sido incorporada en la legislación vigente de numerosos Estados) decidió remplazarse la escueta propuesta normativa de la sección 8.31 y 8.32 por un nuevo subcapítulo F (dentro del capítulo relativo a los administradores) concerniente a los conflictos de intereses (y en especial a las operaciones vinculadas) hoy incorporado en las secciones 8.60 a 8.63 en donde se propone una regulación “in-extenso” sobre la materia.¹⁹⁷ Bajo esta misma tendencia podría quizás ubicarse otra legislación que ha resultado relevante a fin de evitar las situaciones de conflicto de intereses —y que a nuestro juicio resulta muy ejemplificativa en su ánimo de alinear los intereses entre administradores y socios—¹⁹⁸ y ha sido aquella de carácter preventivo y de contenido fiscal, bajo la cual se han creado incentivos tributarios en ese país a favor de las sociedades que establezcan

¹⁹⁵ Cfr. REYES (2005), pp. 41-42.

¹⁹⁶ Cfr. REYES (2005), p. 69.

¹⁹⁷ Cfr. RMBCA (cuarta edición 2008) p. xviii.

¹⁹⁸ Vid. sección §162 (“trade of business expenses”) del “Internal Revenue Code” (IRC).

un esquema de remuneración de los administradores que tenga en consideración los rendimientos financieros de la sociedad.¹⁹⁹

Continuando con nuestro breve repaso histórico debemos decir que en la última década se ha experimentado en los Estados Unidos un acrecentamiento de la problemática que gira en torno a los conflictos de intereses motivado, de una parte, por la cada vez más evidente autonomía de los administradores de las grandes sociedades (cerca del 60% de las 200 empresas más grandes de los Estados Unidos se encuentran bajo el control de los administradores en virtud de la amplísima dispersión del capital social)²⁰⁰, y de otra parte, por el florecimiento de algunos escándalos financieros (casos como Enron y Worldcom) que han puesto de manifiesto la insuficiencia del sistema de protección a los accionistas y de control a los conflictos de intereses. La situación descrita ha conducido, de un lado, a una mayor implicación del legislador federal (a través de leyes como la “Sarbanes-Oxley Act”)²⁰¹ y estatal en estas materias, y de otro lado, a una mayor expansión y perfeccionamiento de los instrumentos de buen gobierno corporativo, tal y como tendremos la oportunidad de examinar más adelante. Una prueba manifiesta de este mayor interés en mejorar la regulación en la materia, puede extraerse de la revisión que en el año 2005 se hizo sobre estos asuntos a la RMBCA, en la cual se redefinieron, clarificaron y simplificaron muchas de las normas incorporadas en el subcapítulo F (titulado “Director’s Conflicting Interest Transaction”), creando además un nuevo subcapítulo G relativo a las “Business Opportunities” (que como veremos es uno de los supuestos principales de conflictos de interés que constituyen violación al deber de lealtad), ambos incorporados dentro del capítulo dedicado a la administración societaria (Capítulo 8 “Directors and Officers”).²⁰²

¹⁹⁹ Cfr. REYES (2005), p. 4.

²⁰⁰ Cfr. REYES (2005), p. 3.

²⁰¹ En la llamada “Sarbanes-Oxley Act” — secciones 301, 302 (a) y 802 — se introdujeron aspectos relacionados al cumplimiento de los deberes fiduciarios en este orden: (i) crea una comisión de auditoría que deber controlar a los sujetos que desarrollan la contabilidad en la empresa (así se busca recordar a los administradores la necesidad de observar estrictamente sus deberes, y en particular en lo relativo a los aspectos contables); (ii) impone la obligación de certificar los informes presentados ante la SEC; y (iii) prescribe una responsabilidad penal de los sujetos que violen las normas establecidas en la mencionada Ley para todo aquel que destruya, altere u oculte documentos o asientos contables, con la intención de impedir u obstruir investigaciones relativas al fraude en la administración de una compañía: Cfr. REYES (2005), pp. 179-182.

²⁰² Cfr. RMBCA (cuarta edición 2008) pp. xviii y xix.

A todo lo anterior debemos sumar el nuevo interés que ha cobrado el tema gracias a los excesos presentados en la administración societaria y que contribuyeron a la crisis financiera de las “*subprime*” iniciada en el año 2007-2008. Es así como se ha vuelto a discutir con especial intensidad uno de los tópicos de conflictos de intereses identificados en ese país, cual es, el de la determinación de la retribución excesiva de los administradores.

2.1.3. Marco jurídico:

Sentado lo anterior, y a efectos de complementar estas palabras introductorias al contenido y tratamiento del deber de lealtad y los conflictos de intereses en el derecho norteamericano, consideramos importante precisar algunas nociones básicas del derecho societario de ese país, y en concreto, en torno al régimen jurídico de los administradores de sociedades, a efectos de poder abordar con mayor precisión técnica el tema que nos ocupa.

El derecho societario en los Estados Unidos, que es principalmente de creación y desarrollo jurisprudencial a nivel estatal, se complementa de una combinación particular entre las normas federales y las estatales, en las que las segundas juegan un papel principal y las primeras asumen sólo algunas competencias específicas. Así, tradicionalmente la regulación normativa del ámbito societario ha sido atribuida a cada uno de los Estados que integran la federación norteamericana —situación que ha conducido a una verdadera competencia entre Estados con el fin de atraer el mayor número de empresas a su territorio, y con ellas, sus capitales—²⁰³, y por tanto, es competencia de éstos todo lo relativo a la constitución y organización de las sociedades,

²⁰³ Esta situación es para algunos el motivo por el cual las legislaciones estatales han favorecido el régimen jurídico de los administradores en detrimento de los intereses de los accionistas (CARY), mientras que para otros éste ha sido precisamente el motivo de la genialidad del régimen societario estadounidense produciendo cada vez legislaciones más equilibradas y atractivas tanto para los administradores como para los inversionistas (ROMANO y WINTER). La anterior disyuntiva a conducido también a una diferente aproximación en cuanto al papel que debe jugar la legislación federal, así para los primeros se extraña una ley de carácter federal que corrija las deficiencias generadas por la competencia legislativa entre estados, mientras que para los segundos, debe conservarse ese estado de competencia, posición esta última, que sin duda ha sido la acogida de forma principal hasta nuestros días por ese país. [Cfr. REYES (2005), pp. 5-8].

dentro de lo que se incluye la gestión y dirección societaria.²⁰⁴ Por el contrario, es competencia de la legislación federal sólo: (i) la regulación de las sociedades inscritas en bolsa, cuya actuación se encuentra gobernada por la Ley de Mercado de Valores de 1933 (“Securities Act”) y la Ley de Negociación de Valores de 1934 (“Securities Exchange Act”),²⁰⁵ en las que se reglamenta particularmente lo referente a la revelación de información a los inversores y la imposición de la obligación a directivos y empleados de proteger la información privilegiada a la que tienen acceso;²⁰⁶ y (ii) legislación en materia concursal conforme al Código Federal de Bancarrota (“Federal Bankruptcy Code”)²⁰⁷.

En este orden, y ya en materia, es el derecho de creación jurisprudencial el que regula de forma tradicional y principal toda la problemática de los conflictos de intereses, proporcionando a los accionistas la estructura suficiente para la defensa de sus intereses. Este desarrollo jurisprudencial es recogido en muchos casos, aún cuando no de forma tan exhaustiva —puesto que las reglas en materia de lealtad y conflictos de intereses se consideran en algunos estados como restrictivas a la iniciativa empresarial—, por la gran mayoría de legislaciones estatales. A nivel federal se dictan también normas, especialmente para las cotizadas, cuyo ámbito de supervisión y control se reserva a la “Securities and Exchange Commission” (en adelante SEC) —de manera que las cortes federales no se ocupan por lo general de dilucidar estos asuntos—, relacionadas con los típicos conflictos de intereses que de forma directa o indirecta afectan la relación entre el administrador y la sociedad que cotiza en el mercado de valores, junto con normas relativas a los deberes de información de los administradores, la exigencia de un

²⁰⁴ De manera que cada uno de los Estados de la unión conserva amplias facultades legislativas, teniendo presente que las normas que gobiernan *las relaciones entre los socios y los administradores* son las del Estado en el que ésta se constituyó y no donde ejerza su operación, en aplicación de la doctrina del “incorporation statute”. [Cfr. REYES (2005), pp. 62-65].

²⁰⁵ Ambas normas dictadas con ocasión del colapso financiero de 1929. La primera de ellas creó, a su turno, la Comisión de Valores (Securities and Exchange Commission”) conocida genéricamente como SEC.

²⁰⁶ Cfr. REYES (2005), pp. 54-57.

²⁰⁷ Dentro de este Código Federal de Bancarrota (“Federal Bankruptcy Code”) se incluye la reorganización o acuerdos de reestructuración empresarial (capítulo 11 “reorganization in bankruptcy”) y la liquidación de la sociedad (Capítulo 7 “liquidation or straight bankruptcy”).

consejo de administración independiente y la creación de comités para vigilar a los principales ejecutivos de la compañía.²⁰⁸

Ante este amplio y disperso panorama normativo, hemos decidido consultar de forma principal (al lado de la jurisprudencia más relevante), a efectos de una organización metodológica más precisa para este estudio, los siguientes instrumentos legales: (i) el “Revised Model Business Corporation Act” (en adelante RMBCA) elaborado en 1984 por la “American Bar Association” (ABA) en su cuarta edición (complementada en el año 2008), que no es otra cosa que una propuesta de ley modelo que, sin embargo, ha sido adoptada en su integridad o en una parte sustancial por una buena parte de los estados de la federación norteamericana (treinta en el 2008)²⁰⁹, y en el que básicamente se recogen y sistematizan, en un importante intento de uniformidad nacional, los principales desarrollos jurisprudenciales y legales vigentes en materia societaria; (ii) la “Business Corporation Act” del Estado de Delaware, por cuanto es considerada por muchos como la legislación más avanzada, flexible y que mejores garantías de seguridad jurídica ofrece en materia societaria (en buena medida apoyada por la posición vanguardista de sus tribunales), cuya representatividad le ha permitido, de un lado, erigirse como una ley modelo para muchos otros estados, y de otro, ser el Estado donde se encuentran registradas el mayor número de sociedades de los Estados Unidos (situación que es favorecida por las ventajas tributarias que allí se ofrecen);²¹⁰ y finalmente (iii) en materia de buen gobierno corporativo tendremos particular consideración a los “Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations” (en adelante simplemente “*Principles ALI*”) de 1992 elaborados por la “American Law Institute” (ALI) por ser quizás el más representativo en su ámbito,²¹¹

²⁰⁸ Cfr. EISENBERG (2005), p. 201.

²⁰⁹ Los Estados que en 2008 habían implementado en su integridad, o en una parte sustancial, la Ley modelo, según consta en la introducción a la cuarta edición son: «Alabama, Arizona, Arkansas, Connecticut, Florida, Georgia, Hawaii, Idaho, Indiana, Iowa, Kentucky, Maine, Massachusetts, Mississippi, Montana, Nebraska, New Hampshire, North Carolina, Oregon, Rhode Island, South Carolina, South Dakota Tennessee, Utah, Vermont, Virginia, Washington, West Virginia, Wisconsin, and Wyoming.»

²¹⁰ Vid. GUERRA (2003), pp. 52-53 y 64-65. Aún cuando en los últimos años hay quienes consideran que el Estado de Delaware ha venido perdiendo hegemonía en el derecho societario en los Estados Unidos: Vid. ARMOUR, BLACK y CHEFFINS (2010).

²¹¹ Otros documentos destacables en el ámbito del buen gobierno corporativo en los Estados Unidos lo constituyen el “Corporate Director’s Guidebook” elaborado por la “American Bar Association” en 1978 y

y además, por su especial atención al tema de los deberes de administradores y accionistas.²¹²

Para terminar esta parte introductoria y entrar de lleno en nuestro objeto de estudio, resulta apropiado hacer una ulterior aclaración, y es que cuando nos referimos a “administradores” hablamos indistintamente de los “directors”²¹³ y de los “officers”²¹⁴ en sus distintas calidades, salvo que específicamente se haga referencia a alguno de ellos.

revisado en 1994, así como los “Principles of Corporate Governance” elaborado por la Business Roundtable (asociación de los principales consejeros ejecutivos “Chief Executive Officers” de las grandes corporaciones estadounidenses) cuya última revisión ha sido realizada en abril de 2010.

²¹² Frente a las sociedades cotizadas en el mercado de valores conviene también tener presente la normativa emanada por la SEC — y en lo pertinente la “Securities Act” de 1933 y la “Security and Exchange Act” de 1934 — junto con las normas dictadas por el “New York Stock Exchange” (por ser la bolsa de valores más representativa).

²¹³ Los “directors” son todos aquellos que integran el órgano de administración de la sociedad denominado genéricamente el “board of directors”, es decir, que técnicamente éstos serían en realidad los “administradores” de la sociedad. Sin embargo, estos *directors* dependiendo de la función que desempeñen son denominados de forma más precisa “inside directors” (cuando además de ser miembros del “board of directors” tienen un cargo directivo o de “officer”) o “outside directors” (los que únicamente son miembros del “board of directors”); Cfr. GUERRA (2003), pp. 245-246.

²¹⁴ Respecto de los “officers” su nomenclatura puede llegar a ser algo más complicada, sin embargo, en términos generales se considera que todo aquel que es denominado “officer” dentro de una compañía es a su vez considerado como miembro del “Management” de la sociedad (que no tiene nada que ver con el consejo de administración de la sociedad), es decir, de aquellos administradores que ejecutan o dirigen efectivamente la sociedad. Tratándose de sociedades cerradas algunos de los cargos que corresponden al Management son: el presidente (“president”) el o los vicepresidentes (“vice-president”, “executive vice-president”, “senior vice-president”, “division vice-president”), el secretario (“secretary”) y el tesorero (“treasury”). Respecto de las grandes sociedades, ante la libertad legal que existe en su denominación, suele ser aún más amplia y variada su nomenclatura, sin embargo, en estas sociedades se suele encontrar los siguientes administradores: primer ejecutivo de la sociedad (Chief executive officer o CEO); ejecutivos y directivos que estén a cargo de las áreas operativa (chief operating officer o COO), financiera (chief financial officer o CFO), jurídica (chief legal officer o CLO) y contable (chief accounting officer o CAO), y también, en ocasiones (cuando cumplen funciones ejecutivas), el presidente del consejo de administración (“Chairman of the Board”), los distintos presidentes o vicepresidentes, y en general, toda aquella persona que sea nombrada por la sociedad como “officer”. [Cfr. GUERRA (2003), pp. 289-292]

2.2. CONTENIDO DEL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES:

2.2.1. Premisa:

El mayor problema de toda relación de representación, entendida en los Estados Unidos como el problema de la relación fiduciaria, es conseguir que los intereses del representante (fiduciario) se alineen con los del representado (fiduciante o beneficiario), situación que será aún más problemática cuando existe una amplia pluralidad de beneficiarios y cuando no hay una comunicación fluida entre las dos partes de la relación, tal y como ocurre precisamente en una sociedad. Es esa dificultad lo que en términos económicos se denomina costos de agencia (“agency costs”), que en suma, son los costos que se derivan de toda relación de representación: limitación en el flujo de información y probabilidad de no alineación de intereses. El objetivo frente a estos costos de agencia, por cierto viables y económicamente justificados, será siempre intentar minimizarlos ante la evidente imposibilidad de eliminarlos por completo.²¹⁵

A efectos de reducir pues esos los costos de agencia, y en general los problemas que se derivan de toda relación de representación, es que se ha impuesto al fiduciario (como ya habíamos anotado) el cumplimiento de unos “deberes fiduciarios” (que se cimientan sobre la “buena fe”)²¹⁶ de diligencia (“duty of care”)²¹⁷ y lealtad (“duty of loyalty”)²¹⁸,

²¹⁵ Cfr. GUERRA (2003), pp. 416-417.

²¹⁶ Los denominados deberes fiduciarios desarrollados por la legislación y la jurisprudencia norteamericanas, que a su vez definen las pautas de comportamiento de los administradores sociales, tienen por base fundamental la exigencia irrestricta de la “buena fe”: Cfr. RMBCA §8.30 (a)(1) y REYES (2005), p. 166.

²¹⁷ El “deber de diligencia” apareja un modelo de conducta según el cual los administradores en el ejercicio de su funciones deben aplicar el mismo «grado de diligencia que normalmente tendría una persona prudente en similares circunstancias» (Cfr. RMBCA §8.30 (b)), criterio que por cierto resulta similar al adoptado por varios Estados de la Unión. El contenido del deber de diligencia se integra en ese país a partir de tres deberes a saber: (i) el deber de vigilar (“duty to monitor”) la gestión y la marcha de la sociedad; (ii) el deber de investigar (“duty to inquiry”) la autenticidad y suficiencia de las informaciones que obran en su poder; y (iii) el deber de informarse antes de adoptar sus decisiones: Cfr. GUERRA (2003), p. 427 y Vid. HAMILTON (2000), pp. 447-453.

²¹⁸ Si bien el deber de lealtad está presente en todas las relaciones de representación (“agency relationship”), en materia societaria no sólo tiene mayor importancia —en virtud de la mayor facilidad que tienen los administradores (frente a los simples representantes) de actuar con discreción— sino que es mucho más complejo por dos razones fundamentales: i) la dificultad que existe de determinar el sujeto

deberes que, sin embargo, tienen una especial configuración jurídica y técnica en el ámbito del derecho societario.²¹⁹ La instauración de estos deberes fiduciarios tendrá en consecuencia como objetivo: (i) mejorar el flujo de información entre beneficiario y fiduciario; y (ii) alinear los intereses del último frente a los del primero.²²⁰

No obstante lo anterior, subsiste una dificultad ante estos deberes, y es que existe una imposibilidad (y elevado costo) de determinar “ex ante” todas las hipótesis en las que un fiduciario (en nuestro caso el administrador) puede incumplir esos deberes. Ante esa dificultad el “Common Law”, y en general la jurisprudencia norteamericana, ha optado por plantear estos deberes de diligencia y lealtad de forma general y flexible de manera que sean los tribunales los que adecuen el contenido específico de estos deberes a cada conducta concreta de los administradores. Esa tradición, aunado al amplio número de pronunciamientos jurisprudenciales sobre la materia —dictados en función de toda la casuística generada por la evidente separación entre administración y capital social— son los que han permitido definir al derecho societario norteamericano las líneas generales del contenido y funcionamiento del deber de lealtad —el cual, por cierto, ha facilitado la permanente evolución histórica del derecho societario norteamericano—²²¹ y los conflictos de intereses, sobre la base de un sistema de protección de los socios a través de un intrincado sistema de principios y normas jurídicas, tal y como veremos en seguida.²²²

Quisiéramos resaltar finalmente cómo, al lado de los dos deberes fiduciarios generales descritos, se ha reconocido en la experiencia jurídica norteamericana la existencia de otro deber denominado de “**información**” el cual tiene por finalidad ofrecer a los accionistas y al mercado en general elementos de juicio sobre la sociedad y el modo en

pasivo del deber, esto es, ¿lealtad a quién? —más si se tiene en cuenta que una sociedad se integra a partir de un conjunto de inversores tanto de capital económico (accionistas, dentro de los cuales entidades y sujetos de muy variada índole) como humano (empleados)—; y ii) la dificultad de hacer exigible este deber, y especialmente en las grandes sociedades donde el accionariado se encuentra muy fragmentado y desorganizado: Cfr. ALLEN, KRAAKMAN y SUBRAMANIAN (2007), pp. 293-194.

²¹⁹ Cfr. HAMILTON (2000), p. 334 y 444; y también BAUMS y SCOTT (2005), p. 8.

²²⁰ Cfr. GUERRA (2003), p. 418-419.

²²¹ Cfr. CLARK (1986), p. 141 y QUIJANO Y MAMBRILLA (2006), p. 947.

²²² Cfr. GUERRA (2003), p. 420-421 y REYES (2005), p. 165-166.

el que la misma es administrada. La importancia de este deber colectivo en cuanto a nuestro objeto de estudio es, sin embargo, de gran significado, por cuanto muchos de estos deberes de información se encuentran estrechamente relacionados con las distintas situaciones de conflictos de interés de los administradores, tal y como tendremos la posibilidad de examinar en el tratamiento de la tipología conflictual.²²³

2.2.2. El deber de lealtad de los administradores:

Llegados a este punto, es el momento de precisar muy brevemente el contenido del deber de lealtad, para luego entrar a entender y estudiar la tipología y tratamiento a cada uno de los conflictos de intereses de los administradores.

En este orden debemos decir que el deber de lealtad —ampliamente conocido como “duty of loyalty” pero también como “duty of fair dealing”—²²⁴, consiste en los Estados Unidos en exigir al administrador ejercer todos sus poderes institucionales de buena fe en aras de alcanzar los intereses de la compañía,²²⁵ razón por la cual, les está prohibido aprovecharse de la sociedad y sus socios mediante la realización de operaciones injustas o fraudulentas. El administrador estará en contravía a este deber cuando, en contravención a las reglas jurídicas, actúe estando en situación de conflicto de intereses.²²⁶

²²³ Cfr. GUERRA (2003), pp. 466, 469, 476-478 y 489-495: Un ejemplo de la base normativa de este deber a nivel estatal puede confrontarse en la RMBCA (secc. 16.21 (a y b)) donde se establecen dos deberes: (i) la sociedad debe informar a los accionistas de los gastos de indemnización o adelantos en que se ha incurrido como consecuencia de la apertura de un proceso judicial contra los administradores de la sociedad; y (ii) la sociedad debe informar sobre la emisión o autorización de emisión de acciones. [GUERRA (2003), p. 478]. A nivel federal, dentro del amplio abanico de información que deben ofrecer las sociedades, especialmente aquellas cotizadas en aras de proteger a los inversionistas, se encuentra: (i) el de la participación de los administradores en los valores de la sociedad [Securities and Exchange Act secc. 16 (a)]; (ii) las transacciones que se hayan llevado a cabo entre los administradores (directa o indirectamente) y la sociedad o alguna sociedad del grupo [Regulation S-K ítem 404 (a) y (b)]; y iii) la retribución de los administradores [Regulation S-K ítem 402], en particular lo relativo a CEO y los siguientes cuatro ejecutivos de más alta remuneración. Vid. ampliamente HAMILTON (2000), p. 498 y ss., y EISENBERG (2005), pp. 748 y ss.

²²⁴ En efecto la expresión “duty of fair dealing” es utilizada por los *Principles* en las secciones § 5.01 y siguientes para hacer referencia al deber de lealtad de administradores y accionistas de control.

²²⁵ Cfr. ALLEN, KRAAKMAN y SUBRAMANIAN (2007), p. 293.

²²⁶ Cfr. CLARK (1986), p. 141.

En otras palabras se trata de un deber residual²²⁷ —que por cierto responde más a la idea de “principio” pues no está en una norma jurídica concreta—²²⁸ que tiene por finalidad imponer a los administradores la obligación de alinear sus intereses personales frente a los mejores intereses de la sociedad²²⁹. Por tanto, si un administrador se encuentra frente a una situación fáctica de conflicto de intereses, éste tendrá, en función de este deber, que comportarse correctamente (“*farly*”)²³⁰ absteniéndose de obtener para sí (o un tercero a él vinculado “*related person*”)²³¹ cualquier beneficio que debería ser obtenido por la sociedad.²³²

2.2.3. Conflictos de intereses:

Sentado el contenido general del deber de lealtad, así como su estrecho vínculo con los conflictos de intereses, sea ahora el momento de detenernos en el contenido de cada uno de esos conflictos, esto es, en intentar determinar en qué consiste cada una de esas

²²⁷ Es un deber residual porque dentro de él se pueden incluir también todas aquellas situaciones de hecho que nadie ha previsto o clasificado aún: CLARK (1986), p. 141.

²²⁸ Si bien se trata de un “principio”, éste encuentra un amplio margen de posibles aplicaciones en algunos códigos estatales de sociedades y en abundantes decisiones jurisprudenciales: Cfr. BAUMS y SCOTT (2005), p. 8.

²²⁹ Cfr. RMBCA § 8.30(a)(2).

²³⁰ Cfr. GHEZZI (1996), p. 509.

²³¹ Una descripción general de quienes normalmente son considerados personas vinculadas o relacionadas puede verse en la sección §8.60(5), en donde se hace una relación textual de los siguientes sujetos: «(i) *the director's spouse*; (ii) *a child, stepchild, grandchild, parent, step parent, grandparent, sibling, step sibling, half sibling, aunt, uncle, niece or nephew (or spouse of any thereof) of the director or of the director's spouse*; (iii) *an individual living in the same home as the director*; (iv) *an entity (other than the corporation or an entity controlled by the corporation) controlled by the director or any person specified above in this subdivision (5)*; (v) *a domestic or foreign (A) business or nonprofit corporation (other than the corporation or an entity controlled by the corporation) of which the director is a director, (B) unincorporated entity of which the director is a general partner or a member of the governing body, or (C) individual, trust or estate for whom or of which the director is a trustee, guardian, personal representative or like fiduciary; or (vi) a person that is, or an entity that is controlled by, an employer of the director.*»

²³² Cfr. EISENBERG (2005), p. 5; GUERRA (2003), p. 444; y HAMILTON (2000), pp. 478-479: El administrador como fiduciario tiene el deber de actuar conforme a los intereses de la sociedad, y por tanto, no debe obtener para sí ningún provecho oculto de los contratos de la sociedad, competir de manera injusta con ella u obtener beneficios personales de una oportunidad de negocio que corresponda a la sociedad.

situaciones fácticas identificadas en el derecho norteamericano que dan lugar a la transgresión del principio de lealtad.

A efectos de determinar cuándo un administrador se encuentra en una situación de conflicto de intereses que constituye vulneración al deber de lealtad, la “doctrina” en los Estados Unidos ha identificado, con fundamento en la experiencia casuística jurisprudencial, unas categorías generales de conducta o paradigmas dentro de las que normalmente se encierran la gran mayoría de circunstancias que conducen a que un administrador se encuentre en una situación de conflicto de intereses. Dentro de esas categorías generales las más representativas son las siguientes: (i) los negocios en los que media el interés particular del administrador; (ii) la usurpación de las oportunidades de negocio de la sociedad; y (iii) la determinación de remuneraciones excesivas. Junto a las anteriores es también posible encontrar otras categorías de conflictos que, si bien menos estudiados, son también muy importantes —desarrollados principalmente desde el ámbito del buen gobierno corporativo—, éstos son: (i) la utilización o apropiación indebida de los bienes sociales, información de la sociedad o de su posición como administrador; y (ii) en general todo acto de competencia con la sociedad.²³³ Finalmente, es también dable reconocer la existencia de otros conflictos que han sido identificados por la experiencia norteamericana, más que son todavía poco representativos o tienen una implementación aún no claramente definida, entre ellos, vale mencionar simplemente, a modo de ejemplo, el conflicto de actuar en el exclusivo beneficio de algún socio²³⁴.

²³³ Cfr. CLARK (1986), p. 142 y GHEZZI (1996), p. 512-518. Si bien cada uno de estos supuestos obedecen a ideas diferentes no debe extrañarse que se susciten en la práctica conductas que llevan a la superposición de varias de las conductas mencionadas, caso en el cual debe examinarse detalladamente cuál es la conducta predominante a efectos de aplicar el test y tratamiento correspondiente. Para una explicación ejemplificada de superposición entre los conflictos de aprovechamiento de “corporate opportunities, uso de bienes o información privilegiada y competencia con la sociedad: Vid. EISENBERG (2005), pp. 676-677.

²³⁴ Este conflicto se encuentra explícitamente reconocido en los *Principles ALI* sección §5.08 y consiste en el incumplimiento del deber de lealtad que conlleva el hecho de que un administrador conociendo anticipadamente el interés pecuniario de un socio —que no sea de control pues para ellos existe todo un régimen previsto en las secciones §5.10 a 5.14— incumpla alguno de las disposiciones relativas a los “tradicionales” conflictos de interés (los descritos en las secciones que preceden este 5.08). En otras palabras, cuando el administrador tenga previo conocimiento del interés económico de un socio en una determinada actuación éste debe dar estricto cumplimiento a las reglas preestablecidas para solventar el determinado conflicto de interés (por ejemplo el aprovechamiento de una “corporate opportunity” por un socio) pues de no hacerlo vulnera su deber de lealtad frente a la sociedad.

2.2.3.1. Negocios en los que media el interés particular del administrador (“self-dealing transactions”):

En primera medida tenemos que hacer referencia al conflicto que surge de las “*self-dealing transactions*” no sólo por ser el más representativo y estudiado, sino también porque su contenido y régimen jurídico sirve, como tendremos la posibilidad de examinar, de fundamento o referencia para la gran mayoría de conflictos.

Así pues, existirá un conflicto de intereses, que constituye violación al deber de lealtad de los administradores —ante el riesgo de que la sociedad sea tratada de una manera injusta en la transacción—²³⁵ cuando en un contrato, en el que es parte la sociedad, el administrador guarda un interés directo o indirecto²³⁶. Más explícitamente se ha sostenido que se estará en presencia de este conflicto cuando se configuren las siguientes condiciones: (i) que exista un negocio o contrato (“*transaction*”) entre la sociedad y “otro sujeto”; (ii) que uno o varios individuos tengan capacidad de influencia respecto de las decisiones sociales; y (iii) que ese o esos individuos tenga un gran interés personal en el bienestar del “otro sujeto” involucrado en la relación negocial (o en algunas de las consecuencias colaterales del negocio), en lugar del interés de la sociedad.²³⁷

Por lo anterior, los actos u operaciones que constituyen una “*self dealing transaction*” son los siguientes: (i) los que se presentan entre la sociedad y sus administradores; (ii) los que se presentan entre dos empresas cuando el administrador de una de ellas tiene

²³⁵ Cfr. HAMILTON (2000), p. 467. Sobre el concepto de injusticia (“*unfairness*”) en las “*self-dealing transactions*” Vid. CLARK (1986), pp. 147-148 y 168-169.

²³⁶ Será directo cuando el administrador figure como contraparte del contrato en cuestión, y será indirecto, cuando la contraparte del contrato sea una sociedad en la que el administrador es accionista o miembro del consejo de administración, o bien, en el contrato sea contraparte un familiar cercano: Cfr. GUERRA (2003), p. 445.

²³⁷ Cfr. CLARK (1986), p. 147. En la sección §8.60(1) RMBCA se ha hecho igualmente el esfuerzo de definir cuándo existe un contrato en conflicto de intereses bajo los siguientes términos: “*Director’s conflicting interest transaction*” means a transaction effected or proposed to be effected by the Corporation (or by an entity controlled by the corporation) (i) to which, at the relevant time, the director is a party; or (ii) respecting which, at the relevant time, the director had knowledge and a material financial interest known to the director; or (iii) respecting which, at the relevant time, the director knew that a related person was a party or had a material financial interest.”

intereses económicos en la otra; (iii) los que se llevan a cabo entre sociedades matrices y subordinadas; y (iv) los cumplidos entre sociedades que comparten los mismos administradores²³⁸ (“interlocking directors”).²³⁹ No obstante las distintas categorías de operaciones descritas, debemos advertir que centraremos nuestra atención (en la parte de tratamiento a los conflictos de intereses) en la primera de ellas por ser no sólo la más representativa y estudiada, sino también porque es la que mejor corresponde a nuestro objeto principal de investigación.

2.2.3.2. Usurpación de las oportunidades de negocio de la sociedad (“*usurpation of corporate opportunity*”):

En los Estados Unidos se establece así mismo, que un administrador se encontrará en conflicto de intereses con la sociedad cuando se apropie o usurpe (de forma directa o indirecta) en beneficio propio una oportunidad de negocio (“*business opportunity*”) que corresponde y puede ser desarrollada por la sociedad (“*corporate opportunity*”).²⁴⁰ Si un administrador se comporta de esta manera estará así mismo vulnerando su deber de lealtad frente a la sociedad por el hecho de interponer sus intereses personales a los sociales.²⁴¹

De manera que lo fundamental acá para determinar la existencia o no del conflicto de intereses será saber cuándo una oportunidad de negocio conocida por el administrador constituye una “*corporate opportunity*”. Este hecho no es, sin embargo, una tarea fácil, toda vez que tal prohibición de no aprovechar para sí oportunidades de negocio que pueden interesar a la sociedad, no puede conducir a prohibir a los administradores, sin más (esto es, sin que existan razones de fondo para ello), realizar negocios por fuera de

²³⁸ Si bien las hipótesis de “*interlocking directors*” se examinan bajo los mismos parámetros establecidos para las “*self-dealing transactions*” —esto siempre y cuando el interés que manifiesta el administrador frente a una sociedad sea mucho más amplio que el que manifiesta por la otra— debe tenerse presente que no todas las transacciones que entran bajo este supuesto deben ser realmente examinadas por el Consejo de Administración a efectos de impartir su aprobación, pues en muchas sociedades, especialmente en los grupos de sociedades, esta es una práctica que puede considerarse como rutinaria y reiterada: Vid. HAMILTON (2000), p. 474.

²³⁹ Cfr. CLARK (1986), p. 159.

²⁴⁰ CLARK (1986), pp. 223-224.

²⁴¹ Cfr. GUERRA (2003), pp. 457-458.

la sociedad.²⁴² Es por lo anterior que la jurisprudencia norteamericana actualmente —desde el caso *Miller v. Miller* (Minnesota, 1974)— aplica un criterio denominado “two-step analysis” que combina la aplicación escalonada de dos tests (o criterios) creados y desarrollados en la historia jurisprudencial norteamericana denominados: criterio de la línea de negocios de la sociedad (“Line of business test”) y criterio de la lealtad o equidad (“Fairness test”).²⁴³ El primero de los criterios conlleva analizar si la oportunidad de negocio conocida por el administrador es una oportunidad que se alinea con el objeto social, teniendo en particular consideración la situación financiera, la experiencia práctica (incluida la técnica), y la capacidad de la sociedad (si está o no dentro de su objeto social), en suma, se trata de determinar si el negocio puede considerarse razonablemente relacionado con las áreas de negocio de la empresa (la línea habitual de negocios de la sociedad)²⁴⁴. Con el segundo criterio, esto es, el “Fairness test”, se trata de determinar si el administrador que se apropió de esa oportunidad infringió o no su deber fiduciario de lealtad hacia la sociedad, es decir, de si de su conducta se puede inferir que antepuso sus intereses personales a los intereses sociales. Así pues, el juez norteamericano podrá determinar que una oportunidad de negocio corresponde a la sociedad sólo cuando siendo positiva la aplicación del criterio de la línea de negocios de la sociedad, encuentra también, que se han incumplido los criterios éticos de la lealtad.²⁴⁵

²⁴² Cfr. REYES (2005), p. 177.

²⁴³ Históricamente también ha sido usado otro criterio denominado “*Essentials interest or expectancy*”, sobre este test Vid. CLARK (1986), pp. 225-227.

²⁴⁴ Verbigracia, si la empresa que administra no posee el “know How” y los recursos humanos y financieros suficientes para aprovechar una determinada “business opportunity”, pues en ese caso no podría hablarse de una “Corporate Opportunity”. No obstante, además de lo anterior es necesario que la sociedad renuncie a aprovechar esta oportunidad de negocio, y ello debe hacerse a partir de un procedimiento transparente (fair), que se consigue cuando: la oferta es examinada por la sociedad y ésta razonablemente se considera que la misma no esta relacionada a la actividad de la empresa: Cfr. GHEZZI (1996), p. 517.

²⁴⁵ Cfr. HAMILTON (2000), p. 479; ALLEN, KRAAKMAN y SUBRAMANIAN (2007), pp. 351-352; GUERRA (2003), pp. 460-462; y CLARK (1986), p. 227-230: quién además presenta una interesante aproximación entre las diferencias de regulación legal y jurisprudencial que deberían ser aplicadas en consideración a las “close corporations” (p. 234-243) y las “public corporations” —con un distinto tratamiento dependiendo de si se trata de “full-time executives” o de “outside directors”— (pp. 243-253). También éste último autor presenta una valiosa aportación sobre el tratamiento de las “corporate opportunities” en los grupos de sociedades (pp. 253-261).

En materia de buen gobierno corporativo, los “Principles ALI” adoptan una posición amplia y diferenciada a efectos de determinar cuándo hay una *corporate opportunity* dependiendo del tipo de administrador, así establece un estándar general para todos los administradores²⁴⁶ y otro más estricto para los “senior executives”²⁴⁷.

2.2.3.3. Determinación de remuneraciones excesivas (“excessive executive compensation”):

Bajo este paradigma —resultado de la tradicional facultad de los administradores norteamericanos de fijar su propia remuneración—²⁴⁸ existirá un conflicto de intereses cuando surja una incompatibilidad o contraposición entre el interés de los administradores de procurarse una retribución²⁴⁹ adecuada y el interés patrimonial de la

²⁴⁶ En la sección § 5.05(b)(1) se dice textualmente qué se entiende por “*corporate opportunity*” «Any opportunity to engage in a business activity of which a director or senior executive becomes aware, either: (A) In connection with the performance of functions as a director or senior executive, or under circumstances that should reasonably lead the director or senior executive to believe that the person offering the opportunity expects it to be offered to the corporation; or (B) Through the use of corporate information or property, if the resulting opportunity is one that the director or senior executive should reasonably be expected to believe would be of interest to the corporation;».

²⁴⁷ En la sección §5.05(b)(2) se dice de forma más restrictiva que una “corporate opportunity” significa: «Any opportunity to engage in a business activity of which a senior executive becomes aware and knows is closely related to a business in which the corporation is engaged or expects to engage.».

²⁴⁸ Esta facultad de los administradores (“board of directors”) de fijar su propia remuneración ocurre con frecuencia en ese país, pues allí se establece que, salvo que las normas de autonomía privada que regulan el gobierno societario (“articles of incorporation” o “by-laws”) dispongan otra cosa, es competencia del consejo de administración fijar la remuneración de “directors” y “officers”: Cfr. Sección §8.11 RMBCA y HAMILTON (2000), p. 310.

²⁴⁹ En cuanto al sistema de retribución de los “officers” desde distintos sectores se ha promovido una retribución vinculada al comportamiento económico de la sociedad a fin de que alineen sus intereses con los de los accionistas. Es así como las legislaciones de los distintos estados dedican una especial atención al sistema de retribución mediante creación y emisión de acciones u opciones sobre acciones (Vid. ampliamente CLARK (1986), pp. 200-219). Esta posición ha sido además favorecida por el legislador tributario americano, en la medida que permite la deducción fiscal de los principales ejecutivos de la sociedad cuando su retribución se encuentre vinculada a los resultados de la sociedad, siempre que ello se haga sobre la base de una política retributiva determinada por un comité de retribución integrado por consejeros independientes y aprobado por la junta general (Vid. EISENBERG (2005), pp. 644-652 y CLARK (1986), pp. 199-200). Si bien el anterior sistema de retribución ha tenido por destinatarios fundamentalmente a los “officers”, las recomendaciones de buen gobierno corporativo desde hace ya un tiempo han venido sugiriendo que también tratándose de los “directors” conviene determinar un modelo de retribución consecuente con los rendimientos financieros de la sociedad, pues de esta manera, éstos no sólo estarán más motivados a alinear sus intereses a los intereses de los accionistas, sino que también constituye un mayor incentivo para ejercer un buen control sobre el “Management”. (Cfr. HAMILTON (2000), p. 311 y GUERRA (2003), pp. 255-260 y 295-297.)

sociedad que sufre un desmedro por la fijación de unos honorarios cuyo valor no corresponde razonablemente a la calidad y cantidad de los servicios prestados.²⁵⁰

2.2.3.4. Utilización o apropiación indebida de los bienes sociales, información de la sociedad o de su posición como administrador (“*use by a director or senior executive of corporate property, material non-public corporate information, or corporate position*”):

Estará así mismo en conflicto de intereses el administrador que utilice o se apropie de los bienes sociales, información no pública perteneciente a la sociedad o su posición como administrador para su beneficio económico personal, aún cuando, esa utilización o apropiación no sea contraria al objeto social o perjudicial para la sociedad (sólo tratándose de información excepcionalmente algunas cortes requieren la prueba del daño). En relación a su posición como administrador, se encuentran bajo este conflicto una amplia variedad de conductas que constituyen abuso de su posición, tales como asegurarse una comisión oculta, obtener beneficios tributarios a expensas de la sociedad, manipular las políticas de distribución de dividendos con fines personales, y asegurarse un beneficio económico vinculado a su dimisión. En el ámbito de la información, se incluyen todos aquellos casos de abuso de la información que el administrador posea de forma privilegiada, incluidos aquellos supuestos que conllevan a la negociación de las acciones de la sociedad. Y finalmente, hacen también parte de este conflicto todas aquellas conductas que conduzcan al uso de los bienes sociales²⁵¹ con fines personales.²⁵²

²⁵⁰ CLARK (1986), p. 192.

²⁵¹ Un ejemplo clásico de apropiación de los bienes de la sociedad (o de los accionistas) citado por la doctrina, es aquel del administrador que utiliza el yate de la compañía para su propio disfrute durante un mes cuando dicha utilización no hace parte del paquete de retribución que le ha sido autorizado: Cfr. CLARK (1986), p. 144.

²⁵² Cfr. Comentarios oficiales (2008) de los *Principles ALI* §5.04, comentario “*a. comparison with existing law*” y REYES (2005), p. 178.

2.2.3.5. Competencia con la sociedad (“Competition with the Corporation”):

A todas las conductas descritas que debe seguir el administrador, finalmente subyace una que va intrínseca a las otras,²⁵³ cual es el deber de "no competir con la sociedad". Bajo este presupuesto se establece que los administradores, por regla general, únicamente podrán desarrollar actividades empresariales en la misma línea de negocios de la sociedad cuando se actúe de buena fe y sin causar perjuicios o daños a la sociedad.²⁵⁴ A estos efectos, se entiende por competencia, bajo el ámbito del deber de lealtad, todo acto de concurrencia en interés personal del administrador que resulte injusto (“unfair”) para la sociedad frente a sus consumidores, proveedores, empleados o bienes empresariales.²⁵⁵

2.3. TRATAMIENTO A LOS CONFLICTOS DE INTERESES:

2.3.1. Tratamiento general:

Antes de entrar a analizar brevemente el tratamiento que en el derecho norteamericano se le ha dado a cada uno de los conflictos de intereses descritos arriba, hemos considerado pertinente enunciar primero algunos lineamientos que pueden extraerse del general tratamiento que se le da en ese país a las distintas situaciones de conflicto de intereses.

En este orden, puede sostenerse que en el derecho norteamericano la validez de las

²⁵³ Afirmamos que es intrínseca a las otras porque normalmente una conducta de competencia del administrador frente a la sociedad comporta contratos celebrados con ocasión de la sociedad, o una “corporate opportunity, o una apropiación de información secreta, etc., conductas que normalmente son sancionadas por las cortes por constituir situaciones que implican el incumplimiento de sus deberes fiduciarios: Cfr. HAMILTON (2000), p. 483 y Comentarios oficiales (2008) de los *Principles ALI* §5.06, comentario g.

²⁵⁴ Cfr. HAMILTON (2000), p. 483 y GHEZZI (1996), pp. 516-518.

²⁵⁵ Cfr. Comentarios oficiales (2008) de los *Principles ALI* §5.06, comentario a, c y d: en donde además se aclara que el concepto de competencia debe ser entendido de acuerdo a los criterios establecidos para el “Corporate Law” y no conforme a otras disciplinas del derecho como lo sería el “antitrust law”, si bien tampoco se desconoce que ciertas conductas pueden encontrarse muy relacionadas, al punto que la competencia de un administrador con la sociedad puede conllevarle problemas también desde el derecho de la competencia.

operaciones en conflicto de intereses de los administradores y su consiguiente responsabilidad —que no necesariamente depende de la validez del contrato—, se juzgan conforme a la jurisprudencia a partir del criterio de la “fairness”, que tiene a su vez un doble contenido procedimental y sustancial. Así pues, previamente se hace un examen procedimental a efectos de que se demuestre que la operación se llevó a cabo de la misma forma a como se hubiese realizado si los contratantes fueran dos extraños, y se entiende que ello sucede, cuando la operación es aprobada, previa comunicación de toda la información relevante, por un órgano imparcial como lo sería el Consejo de Administración o la Asamblea de Accionistas, siempre que se delibere sin el voto determinante de los interesados. Si la operación supera este examen, ésta será aprobada. En sentido contrario, esto es, cuando la operación no supere el examen procedimental, el o los interesados en que se apruebe la operación todavía pueden demostrar la “fairness” desde el punto de vista sustancial, lo que comporta probar que la contraprestación recibida por la sociedad (y en general las condiciones de la operación) hubiesen resultado aceptables aún por parte de un hipotético contratante independiente, a la luz de la información que habría recogido en un proceso normal de contratación.²⁵⁶

Debe además aclararse que, a través de los últimos tiempos, numerosos Estados norteamericanos (mediante las llamadas “safe harbor statutes”)²⁵⁷ han promulgado Leyes que confieren validez a estas operaciones en conflicto de intereses con los administradores —siempre que ello se haya aceptado en los estatutos (“articles of incorporation”)— cuando éstas han sido aprobadas o ratificadas por parte de los administradores desinteresados o de los accionistas, previa comunicación de toda la información relevante por parte del administrador interesado.²⁵⁸ Esa validez condicionada, sin embargo, no puede conducir —a diferencia de lo que ocurre con el

²⁵⁶ Cfr. ENRIQUES (2000), pp. 538 – 539. La aplicación de este test de la “fairness” si bien tiene por finalidad principal proteger los intereses de la sociedad, también es un test susceptible de ser aplicado para proteger a los accionistas y los acreedores de la extralimitación o imprudencias en las transacciones que realiza el administrador. Así mismo, es un criterio susceptible de ser aplicado en una amplia variedad de transacciones a prescindir de que se trate de actos o negocios que se encuentren dentro de una categorización precisa (como por ejemplo las incluidas en las *self-dealing transactions*): Cfr. HAMILTON (2000), pp. 484 y 485.

²⁵⁷ Cfr. ALLEN, KRAAKMAN y SUBRAMANIAN (2007), pp. 302 y 312.

²⁵⁸ Cfr. ENRIQUES (2000), p. 540: Esto denota además la tendencia del derecho de los Estados Unidos de ofrecer cada vez mayor libertad a las decisiones de empresa, sin que ello signifique que los jueces no puedan entrar a examinar la validez de una determinada operación que resulte muy sospechosa, pues estas leyes, no confieren el derecho de abusar de las mismas.

deber de diligencia— a eliminar o limitar la responsabilidad personal de los administradores cuando aquellos han infringido el deber de lealtad actuando de forma fraudulenta, manifiestamente desequilibrada o modificando significativamente los requisitos procedimentales previstos para cada caso.²⁵⁹

2.3.2. Negocios en los que media el interés particular del administrador:

Este supuesto de conflicto de intereses ha sido regulado por la jurisprudencia de forma exclusiva desde 1880 hasta la segunda mitad del siglo XX, tiempo en el cual ha evolucionado una línea jurisprudencial que partió desde la prohibición absoluta de estos contratos hasta su admisión condicionada, esto es, cuando sean justos (desde el perfil económico y de la información) frente a los intereses sociales.²⁶⁰ Pero en aras de ofrecer una mayor seguridad jurídica, el legislador estatal, para después de la segunda mitad del siglo XX, ha decidido intervenir clarificando los criterios de aplicabilidad de este tipo de operaciones, las cuales no serán en sí mismas anulables siempre y cuando se cumplan unos requisitos legales determinados.²⁶¹ Esta intervención legislativa ha tenido lugar fundamentalmente en dos corrientes legislativas que en el fondo son muy similares.²⁶²

En la primera corriente encontramos a los Estados que siguen el modelo marcado por el Estado de Delaware (secc. 144 Business Coporation Act), cuya estructura es en sí misma bastante permisiva frente a los administradores, en donde se establece una validez general de todos estos negocios, no siendo, por tanto, nulos o anulables por el sólo de hecho de que los administradores tengan un interés económico, ni tampoco por la simple circunstancia de que el administrador en cuestión participe en la reunión del consejo que decide la autorización de la operación en conflicto (aún cuando su voto sea

²⁵⁹ Cfr. Sección §102(b)(7) Delaware Cor. Law (seguido por un amplio número de ordenamientos); HAMILTON (2000), pp. 459 y 490; y BAUMS y SCOTT (2005), p. 15.

²⁶⁰ Cfr. HAMILTON (2000), p. 468 y GHEZZI, Op. Cit., p. 512.

²⁶¹ Cfr. ALLEN, KRAAKMAN y SUBRAMANIAN (2007), p. 300-302 y CLARK (1986), p. 160.

²⁶² Cfr. CLARK (1986), p. 166.

contabilizado) siempre y cuando pueda demostrar el cumplimiento de alguno²⁶³ de los siguientes requisitos: (i) que el interés del administrador y las condiciones del contrato fueron reveladas (“full disclosure”)²⁶⁴ a los demás administradores —o accionistas, en caso que se someta a autorización en la Junta general— no interesados y éstos por mayoría lo hubiesen aprobado de buena fe; (ii) que el contrato sea justo para la sociedad al tiempo de ser autorizado o ratificado²⁶⁵ por el Consejo de Administración, un Comité Independiente²⁶⁶, o bien, directamente por los accionistas.²⁶⁷

En segunda corriente encontramos a los Estados que se orientan por la pautas fijadas por la RMBCA la cual dispone, bajo unos presupuestos muy similares a los del Estado Delaware —aunque quizás un poco más restrictivos y con unas reglas más detalladas—, en las secciones §8.60 a §8.63 que un contrato en conflicto de interés no tendrá condicionada su validez ni dará lugar a reclamar la responsabilidad del administrador cuando: (i) la aprobación de la operación por parte del Consejo de Administración o los accionistas ha sido autorizada con el voto positivo de la mayoría de consejeros (no inferior a dos) o accionistas desinteresados, previa revelación de toda la información pertinente —si ello no constituye violación a su deber de confidencialidad—²⁶⁸, y siempre que en la deliberación y votación respectiva del Consejo, Comité o Junta de

²⁶³ Se discute, no obstante, en la jurisprudencia y la doctrina la conjunción o disyunción de esos requisitos Vid. HAMILTON (2000), p. 469 y GUERRA (2003), p. 449.

²⁶⁴ Se debe revelar toda la información relevante de la transacción. A estos efectos puede verse *Rosenblatt v Getty Oil Corp. (Delaware 1985)* y también *Lynch v. Vickers Energy Corp. (Delaware 1978)*: citados por ALLEN, KRAAKMAN y SUBRAMANIAN (2007), p. 306.

²⁶⁵ Sobre la autorización y ratificación Vid. CLARK (1986), pp.175-179.

²⁶⁶ Sobre el ámbito en que este comité es implementado, así como un planeamiento general de los problemas que suscita su funcionamiento y el efecto de sus decisiones Vid. ALLEN, KRAAKMAN y SUBRAMANIAN (2007), pp. 322-323.

²⁶⁷ Cfr. REYES (2005), p. 174 y GUERRA (2003), pp. 447-449. Tratándose de una “ratificación” de la operación en conflicto por parte de los “accionistas”, debe tenerse presente que ésta sólo será válida para los casos de fraude, indebida extralimitación y derroche de los bienes sociales cuando la ratificación se haga por unanimidad (no siendo por ende suficiente la simple mayoría), y aún así en estos casos, si la sociedad entrara en insolvencia, la operación podría ser atacada por los representantes de los acreedores: Cfr. HAMILTON (2000), p. 489.

²⁶⁸ Limitación a la revelación de información que únicamente es aplicable en los casos de conflictos de interés por persona vinculada conforme a las reglas prescritas a estos efectos en la sección §8.62(b) RMBCA.

Accionistas²⁶⁹ no participe ni interfiera el administrador interesado²⁷⁰; o (ii) el contrato es considerado justo frente a la sociedad.

El cumplimiento, incumplimiento o cumplimiento parcial de los requisitos legales antes descritos han conducido a una disímil interpretación jurisprudencial sobre los efectos en la validez del contrato y la responsabilidad del administrador.

En cuanto al primer problema, esto es, la validez del contrato, en la actualidad es posible encontrar líneas jurisprudenciales diferentes en cuanto al estándar de revisión (“standard of review”) que tienen los jueces frente a los supuestos de “self-dealing transactions” cuando se han cumplido los requisitos legales descritos —información suficiente, supresión de voto del interesado y autorización por los órganos competentes—, y en este sentido es posible encontrar: (i) de un lado, jurisprudencia que defiende el criterio de la equidad total o “entire fairness” bajo la cual el juez debe revisar, además de la equidad procedimental (“procedural fairness”) —que corresponde a los requisitos descritos—, la equidad sustancial (“substantive fairness”) a cuyos fines los jueces suelen aplicar unos modelos que buscan esclarecer que el contrato sea en sí mismo justo y/o equitativo²⁷¹; y (ii) de otro lado, una línea jurisprudencial que considera, por el contrario, que cumplidos los requisitos legales descritos —de equidad procedimental— el juez se encuentra inhabilitado para anular el contrato, en cuyo evento, algunos respaldan esta posición mediante la aplicabilidad de la regla de la discrecionalidad.²⁷²

²⁶⁹ Un importante detalle de las reglas necesarias a efectos de configurar el quórum y votación para los casos en que se somete la aprobación de estas operaciones a la Junta de Accionistas puede verse en la sección §8.63 RMBCA.

²⁷⁰ Sólo podrán participar de forma excepcional cuando el acuerdo de aprobación no satisfaga el quórum o votación requerida por los estatutos o la Ley, a cuyos efectos se sigue las reglas descritas, según corresponde, en las secciones §8.62(d) y §8.63(f).

²⁷¹ Para determinar si el contrato es en sí mismo justo y/o equitativo se suele acudir a dos modelos a saber: i) confrontar el contrato cuestionado con otros contratos semejantes celebrados en un mercado eficiente, a cuyos efectos se tiene en especial consideración los parámetros de “precio” y “contraprestación”; ii) confrontar el contrato en conflicto con un contrato hipotético, esto es, con el contrato que celebraría un administrador leal e independiente con fundamento en las circunstancias y necesidades particulares de la sociedad en ese momento. (Cfr. GUERRA (2003), p. 451)

²⁷² Cfr. GUERRA (2003), p. 449-452. Una posible justificación a esa doble línea jurisprudencial podría explicarse en sede de la “autorización” impartida por el grupo de administradores independientes, y es que en efecto, puede sospecharse que la autorización impartida por estos administradores no tendrá el mismo grado de imparcialidad cuando se trata del principal administrador de la compañía (o un accionista

En torno al segundo problema, esto es, la responsabilidad del administrador implicado en la transacción en conflicto, debe precisarse que los tribunales de los distintos estados americanos han diseñado estándares diferentes, por la violación de este derecho, dependiendo de si el administrador obtuvo o no la aprobación de otros administradores desinteresados o de los socios que no se encontrasen en conflicto de intereses. Por tanto, se tendrá un régimen distinto dependiendo de si la operación es autorizada por el Consejo de Administración, o bien, si la autorización es emitida directamente por la Asamblea de Accionistas. Veamos cómo se han entendido estos supuestos en el derecho norteamericano:

Si la operación es autorizada por el Consejo de Administración, tendremos a su turno que hacer una diferenciación, y es si la autorización de este órgano fue impartida a un “director” miembro del Consejo de Administración (órgano que debe resolver la cuestión), o si bien se trata de una autorización a un “officer” u otro administrador no miembro del Consejo de Administración. En el primero de los casos el modelo de responsabilidad se modifica en términos generales²⁷³: de un lado, la carga de la prueba, haciendo que sean los socios o quién quiera impugnar el contrato, quienes prueben la falta al deber de lealtad; y del otro, se presenta una responsabilidad intermedia, aplicando un “standard of review”, más beneficiosa frente al administrador.²⁷⁴ En el segundo evento, esto es, en el caso en que la operación en cuestión sea autorizada por el Consejo de Administración pero a un administrador no miembro del mismo Consejo, la solución parecería no ser la misma a la anteriormente descrita, dado que en este caso no subsisten las dudas sobre el posible conflicto de intereses por parte los miembros del

de control) — el cual puede injerir poderosamente en todas las decisiones de empresa — que cuando se trata de un contrato que interesa a alguno de los otros administradores sociales. Así, tratándose de los primeros, parece más que justificada la posición de que no se prohíba a los jueces revisar la operación además bajo el criterio de la “fairness”, más tratándose de los segundos, quizás puede sostenerse con mayor acierto que la autorización impartida por los administradores desinteresados protegen efectivamente los intereses de los accionistas, y por tanto, que la revisión de la “substantive fairness” por parte del juez no resulta necesaria. [Vid. ALLEN, KRAAKMAN y SUBRAMANIAN (2007), p. 317; también CLARK (1986), pp.169-171].

²⁷³ Hay algunos Estados Americanos donde el régimen adquiere ciertas particularidades, alejándose de esta manera de los parámetros que enunciamos en el documento. Así, algunos Estados aplican para el deber de lealtad directamente las reglas de la “Business Judgment Rule, otras efectúan un análisis bajo la “buena fe”, y otros, aplican el llamado “smell test”: Cfr. GHEZZI (1996), pp. 521 - 523.

²⁷⁴ Cfr. GHEZZI (1996), p. 519.

consejo que autorizaron la operación, razón por la cual, podría eventualmente admitirse como el único caso dónde resultaría posible la aplicación de la "Business Judgment Rule"²⁷⁵, regla que resulta ciertamente más favorable para el administrador involucrado. Así mismo, resultará aplicable todo lo relativo a las "Corporate Opportunities".²⁷⁶

Cuando la operación bajo cuestionamiento hubiese obtenido *la autorización, por el máximo órgano societario, esto es, "la Asamblea de Accionistas"*, la solución ciertamente será un tanto diversa. Bajo esta hipótesis, el criterio que se utiliza para hacer el análisis es el del "waste test",²⁷⁷ que consiste en analizar si la aprobación hubiese producido una disipación de los bienes o recursos de la sociedad (waste of corporate assets). Si la aprobación no fue unánime, los socios disidentes tendrán que entrar a probar y demandar por esta circunstancia, adquiriendo en este caso la carga de la prueba. La aplicación de esta regla es sin duda menos fuerte que la aplicada para los miembros del consejo en un conflicto de interés, sobre la base que al final los accionistas son los dueños de la sociedad. No obstante, es importante aclarar que una solución de esta envergadura, sólo será posible en sociedades de dimensiones pequeñas en donde se pueda someter tales decisiones a la Asamblea.²⁷⁸

En materia de autogobierno los *Principles ALI*, recogiendo fundamentalmente la experiencia legal y jurisprudencial descrita, siguen una visión muy próxima al "entire fairness",²⁷⁹ según la descripción de la sección §5.02. En esta disposición se propone que un contrato entre el administrador y la sociedad respeta el "duty of loyalty" cuando se observe el cumplimiento de los siguientes criterios básicos: (i) el precio debe ser "fair" (justo en sentido sustancial), es decir, que corresponda al precio que un tercero hubiese pagado en condiciones de libre mercado, y por ende, que no se trate de un

²⁷⁵ Aunque según algunos autores, ninguna violación al deber de lealtad (loyalty) encuentra amparo bajo la "Business Judgment Rule" en el derecho norteamericano: Cfr. BAUMS y SCOTT (2005), p. 15.

²⁷⁶ Cfr. GHEZZI (1996), p. 524.

²⁷⁷ Este "waste test" si bien es diferente a la "Business Judgment Rule", también es cierto que es directamente complementaria con aquella, pues la aplicación de la misma implica sustancialmente ofrecer respuesta a la pregunta de "si una persona racionalmente habría concluido el mismo contrato". (GHEZZI, (1996), p. 523). Un reconocimiento jurisprudencial del "waste test" puede verse en Lewis v. Vogelstein (Delaware 1997) y Brehm v. Eisner (Delaware 2000), citados en EISENBERG (2005), pp. 639-640.

²⁷⁸ Cfr. GHEZZI, (1996), p. 523.

²⁷⁹ Cfr ALLEN, KRAAKMAN y SUBRAMANIAN (2007), p. 317-318 y GUERRA (2003), pp. 452-453.

derroche o malgasto de los activos societarios (“*waste of corporate assets*”); (ii) el administrador debe permitir el conocimiento de todos los hechos y circunstancias que resulten importantes a efectos de estipular o no el contrato (“*full disclosure*”); (iii) el administrador debe conducir la negociación de una forma correcta (“*fair dealing*”);²⁸⁰ y (iv) el acuerdo debe ser autorizado o ratificado por administradores o accionistas desinteresados. Finalmente, agrega la sección §5.07 de los *Principles* que un contrato entre dos sociedades con administradores comunes solamente se someterá al régimen previsto (§5.02) cuando: (i) el o los administradores participan personal y sustancialmente en la negociación de la operación de ambas sociedades; ó (ii) el director del consejo de administración de una de las sociedades es a su turno director o miembro del consejo de administración de la otra sociedad y su voto ha sido necesario para la aprobación del contrato.

2.3.3. Usurpación de las oportunidades de negocio de la sociedad:

En lo relativo al tratamiento de la usurpación de una “corporate opportunity” debe precisarse inicialmente que si bien existen grandes similitudes con el tratamiento que se le asigna a las “self-dealing transactions”, —que por cierto ha dado lugar a una cierta confusión judicial sobre cual es el “test” a aplicar— debe tenerse claro que el régimen previsto para las “self-dealing transactions” sólo deberá aplicarse cuando el administrador pretenda celebrar un contrato con la sociedad, en tanto que, se aplicará lo previsto en este acápite cuando el interés del administrador consista en aprovechar una oportunidad de negocio que corresponde a la sociedad.²⁸¹

Sentado lo anterior, debemos decir que se ha elaborado en la experiencia jurídica norteamericana una serie de circunstancias bajo las cuales el administrador puede apropiarse o aprovecharse válidamente de una oportunidad de negocio que podría corresponder a la sociedad. Estas circunstancias o causales eximentes (“defenses”) básicamente responden a dos supuestos: el primero, cuando la sociedad renuncia o abandona voluntariamente la oportunidad de negocio; y el segundo, cuando se presenta

²⁸⁰ Cfr. GHEZZI (1996), p. 513.

²⁸¹ Cfr. HAMILTON (2000), p. 481.

alguna circunstancia que impide a la sociedad aprovechar la oportunidad de negocio.²⁸² En el ámbito del primer supuesto, y a efectos de que esa renuncia impida realmente la trasgresión al deber de lealtad, se requiere: (i) que el interesado haya informado debidamente todos los hechos del negocio; (ii) que el Consejo —o la Junta General— que rechaza la oportunidad de negocio o autoriza al administrador para que éste la aproveche, sean miembros desinteresados y que no se encuentren sometidos a una situación de dominio por parte del administrador interesado.²⁸³ En cuanto al segundo supuesto, esto es, la presencia de alguna circunstancia que impida a la sociedad realizar el negocio, la jurisprudencia ha admitido algunos impedimentos a saber: (i) que la sociedad no disponga de los medios económicos suficientes; (ii) que el negocio en cuestión esté prohibido por los “articles of incorporation” o suponga la violación de alguna ley; y (iii) que el tercero contratante no quiera negociar con la sociedad.²⁸⁴

En materia de buen gobierno corporativo los *Principles ALI* admiten la posibilidad de que el administrador aproveche para sí una oportunidad de negocio que pueda corresponder a la sociedad cuando se cumplan los siguientes presupuestos: (i) que ofrezca previamente el negocio a la sociedad,²⁸⁵ (ii) que informe debidamente a la sociedad sobre todos los hechos relevantes del negocio, así como, su interés personal en el mismo,²⁸⁶ (iii) que la oportunidad de negocio sea rechazada de forma correcta

²⁸² Cfr. CLARK (1986), p. 224: En este sentido, si un administrador se apropia de una oportunidad de negocio y no puede probar debidamente ninguna de estas “defenses”, la sociedad podrá: (i) recuperar los bienes o negocios usurpados; ó (ii) obtener los beneficios económicos que el administrador ha percibido indebidamente de esos bienes o negocios.

²⁸³ Puede considerarse, no obstante, que el análisis de rechazo de la oportunidad de negocio por parte de la sociedad es un supuesto que podría examinarse de conformidad con los test descritos para las “self-dealing transactions”: Cfr. HAMILTON (2000), p. 481.

²⁸⁴ Cfr. ALLEN, KRAAKMAN y SUBRAMANIAN (2007), pp. 352-353 y GUERRA (2003), pp. 463-464.

²⁸⁵ El administrador puede excusar su responsabilidad ante el incumplimiento de esta primera obligación cuando de buena fe haya considerado que no se trataba de una “corporate opportunity” siempre y cuando posteriormente, siendo aún posible el negocio, haga el ofrecimiento a la sociedad y éste sea rechazado debidamente: Cfr. §5.05(e) *Principles ALI*. Este deber de ofrecer primero a la sociedad la oportunidad de negocio no es, sin embargo, aplicado o requerido integralmente por la casuística jurisprudencial: Vid. HAMILTON (2000), pp. 482-483.

²⁸⁶ En caso que la información revelada de buena fe incorpore deficiencias, existe la posibilidad de solventar esa circunstancia sometiendo la actuación a nueva ratificación por parte del Consejo de Administración o Accionistas (según corresponda), previa la revelación de toda la información necesaria: Cfr. §5.05(d) *Principles ALI*.

(“fair”) por los consejeros o socios desinteresados; (iv) que la ratificación o rechazo no suponga un derroche o malgasto de los activos societarios (“waste of assets”).²⁸⁷

2.3.4. Determinación de remuneraciones excesivas:

En lo relativo a la regulación del conflicto de interés que surge en la determinación de la retribución de los administradores debe anotarse que la legislación no ha dado un tratamiento diferenciado a lo ya previsto para las “*self-dealing transactions*”, en la medida que este conflicto no es otra cosa que una aplicación específica de los principios desarrollados para aquellas.²⁸⁸

Es por lo anterior, que ha sido la jurisprudencia la que ha establecido un régimen propio para la revisión de este tipo de conflicto mediante un proceso de fijación moderada de los valores de calidad y cantidad de servicios prestados por el administrador.²⁸⁹ Es así como la jurisprudencia ha fijado unos determinados requisitos procedimentales para la aprobación de la retribución de los administradores: (i) que haya sido aprobada por la mayoría de administradores desinteresados²⁹⁰; (ii) que quienes la aprobaron se hubiesen informado suficientemente (a través de la información materialmente disponible); (iii) que la decisión no hubiese sido influenciada por el miembro del consejo cuya

²⁸⁷ Cfr. Principles ALI sección § 5.05(a)

²⁸⁸ Cfr. HAMILTON (2000), p. 474. Una posición contraria sostiene que en la práctica el régimen de retribución de los administradores no se somete de forma estricta a la normativa general descrita, esto es, a las reglas generales de los conflictos de intereses fundamentalmente por dos razones: (i) porque las compañías, a diferencia de las entidades sin ánimo de lucro, deben pagar una remuneración a sus administradores; y (ii) porque los tribunales judiciales están dotados de pocas herramientas para determinar cuándo un salario es justo. De otra parte, cabe destacar la intervención que sobre esta materia ha efectuado la SEC, pues en sendas reformas en 1993 y 2006 ha impulsado disposiciones que favorecen la transparencia obligando a revelar al público en general la retribución que reciben algunos de sus principales directivos (y empleados) (Vid. ALLEN, KRAAKMAN y SUBRAMANIAN (2007), p., 332, 327 y 335-336). Cabe igualmente destacar que el tema de las remuneraciones de los administradores ha sido uno de los temas más discutidos con ocasión de la crisis financiera generada por las “sub-prime” de 2008, y en especial, frente aquellas compañías (principalmente entidades financieras) que recibieron ayudas estatales; situación que ha conducido a una reciente reforma (12 de enero de 2010), en la que se modificó la sección 240 de la «Securities Exchange Act, 1934», con la que se obliga a someter a votación de la asamblea las remuneraciones de los principales ejecutivos de aquellas compañías que recibieron ayudas estatales.

²⁸⁹ CLARK (1986), p. 192.

²⁹⁰ Se presume como desinteresada la aprobación previa de la retribución cuando ésta ha sido impartida por un “comité de retribución” formada en su mayoría por administradores externos (out-side directors): Cfr. GUERRA (2003), p. 455.

retribución se discute; y finalmente (iv) que la decisión adoptada no suponga derroche o malgasto de los activos societarios (“spoliation or waste of assets”)²⁹¹.

Si se han cumplido los presupuestos descritos los jueces por lo general se sustraen de examinar de fondo la equidad o justicia (“substantive fairness”) de la compensación fijada, toda vez que encuentran protegida la decisión bajo la “Business Judgment Rule”. Si por el contrario, no se cumple alguno de los requisitos mencionados los jueces proceden, por lo general, a examinar la equidad sustancial (“substantive fairness”) de la aprobación, a cuyos efectos consideran, entre otros, los siguientes aspectos: (i) que la remuneración guarde relación con el grado de cualificación del individuo, sus responsabilidades o el tiempo que dedica; (ii) el volumen de negocios de la sociedad, su complejidad y sus beneficios; y (iii) la remuneración recibida por administradores de otras empresas de características similares.²⁹²

En materia de buen gobierno corporativo los *Principles ALI* adoptan (en la sección §5.03) fundamentalmente las reglas jurisprudenciales expuestas, prescribiendo que no se vulnera el deber de lealtad de los administradores cuando la retribución que reciben cumpla alguna de las siguientes condiciones: (i) que al momento de ser aprobada sea justa (fair) con la sociedad; (ii) que sea previamente autorizada por administradores desinteresados, o bien, por un superior (cuando se trate de un administrador cuya retribución no deba ser autorizada por el Consejo de Administración), siempre que se satisfagan los presupuestos de la regla del buen juicio empresarial; (iii) que sea ratificada por consejeros no interesados satisfaciendo los presupuestos de la regla del buen juicio empresarial; ó (iv) que sea autorizada o ratificada por accionistas desinteresados y no suponga, al momento de la aprobación, un despilfarro de los bienes sociales (“waste of assets”).

²⁹¹ El test de « spoliation or waste of assets » fue elaborado en el caso *Rogers v. Hill* (S.Ct. 1933) que abordó las remuneraciones de la “American Tobacco Company”: Citado por HAMILTON (2000), p. 477-478: éste es un test que, sin embargo, en la práctica no ha sido muy utilizado, de un lado, porque subsiste la evidente dificultad judicial de determinar cuándo en una empresa una cierta remuneración constituye una dilapidación o derroche de los bienes sociales, y de otro lado, porque ésta es una competencia que sólo corresponde a los accionistas, tal y como se ha manifestado en el caso *New York case of Heller v. Boylan* (N.Y. 1941).

²⁹² Cfr. GUERRA (2003), pp. 455-456.

2.3.5. Utilización o apropiación indebida de los bienes sociales, información de la sociedad o de su posición como administrador:

En lo atinente a este conflicto, existe un número significativo de casos jurisprudenciales — recogidos y organizados en los *Principles ALI*— que han prohibido o limitado a los administradores usar su posición como administrador, los bienes sociales o la información no pública de la sociedad, a menos que —como en el caso de las “*Corporate Opportunities*”—²⁹³ se cumplan una serie de presupuestos que habilitarían al administrador a utilizar esos bienes, información o posición. Esas circunstancias habilitantes son las siguientes: (i) que se pague un valor por ese uso (siempre que ese valor compense suficientemente el detrimento que sufre la sociedad o sus socios) y que el negocio reúna los requisitos previstos para las “*self-dealing transactions*”; (ii) que ese uso haga parte de la retribución que recibe el administrador por sus servicios, siempre que tal compensación se ajuste a los criterios y trámites descritos para la “*excessive executive compensation*”, a menos que, el administrador considere sobre fundamentos razonables (basados en la práctica de la empresa o en manifestaciones implícitas del consejo de administración, del comité de retribución o de un superior desinteresado) que ese uso constituye parte de su retribución —excepción que no suele ser aplicable tratándose de “información—, caso en el cual, no obstante, ese uso tendrá que ser ratificado por administradores desinteresados; (iii) que el uso recaiga exclusivamente sobre información social que no esté relacionada con el mercado de valores de la empresa, que no sea de propiedad exclusiva de la sociedad (aquella valorada y tratada como confidencial), y que ese uso no constituya un daño para la compañía; (iv) que no estando el uso comprendido dentro de las paradigmas de las “*self-dealing transactions*” y la “*compensation*” sea, no obstante, autorizado o ratificado por administradores o accionistas desinteresados debidamente informados; ó (v) que el beneficio de ese uso sea recibido en la calidad de accionista (siempre que ese mismo beneficio se encuentre disponible de forma proporcional para todos los demás accionistas de la misma clase) y que ese uso no sea ilegal. Debe tenerse presente en todo caso que —salvo algunos acuerdos de carácter específico—, esas autorizaciones o ratificaciones previstas bajo las

²⁹³ En verdad, este paradigma se encuentra íntimamente ligado al conflicto de la usurpación de una “*Corporate Opportunity*” — tanto así que algunos autores lo analizan desde esta perspectiva —, en razón a que a nivel general las razones por las que se puede considerar errado que un administrador aproveche para sí una “*corporate opportunity*” son las mismas por las que se considera equivocado que se apropie de los bienes (dinero o información) de la sociedad: Cfr. CLARK (1986), p. 224.

circunstancias descritas, no podrán tener lugar cuando aquellas constituyan violación al derecho vigente o sean contrarias a los objetivos sociales.²⁹⁴

Los administradores que incurran en este conflicto, y que no puedan eximir su responsabilidad bajo ninguno de los supuestos citados, serán, en todo caso, únicamente responsables por los beneficios recibidos y retenidos, a menos que, el daño causado a la sociedad por su conducta supere el valor del beneficio recibido.²⁹⁵

2.3.6. Competencia con la sociedad:

A efectos de resolver este conflicto de intereses resulta necesario y decisivo la aplicación de las nociones judiciales de la lealtad fiduciaria, junto con una apreciación de la conducta del administrador bajo la óptica de la ética empresarial.²⁹⁶

De forma más específica en los *Principles ALI*, se reconoce que en torno a este conflicto existen pronunciamientos jurisprudenciales muy disímiles que van desde la permisión incondicionada de competencia hasta su prohibición tajante, pasando por algunos que lo admiten siempre que se actúe de buena fe. Bajo estas condiciones, se propone en el ámbito del buen gobierno corporativo una fórmula intermedia que permite a los administradores competir con la sociedad siempre que: (i) de permitirse el acto de competencia los beneficios que la sociedad puede razonablemente esperar sean superiores a los daños que previsible y fundadamente pueden desprenderse de ese mismo acto; y (ii) que ese acto de competencia sea previamente autorizado o ratificado por administradores (siempre que además se cumplan los presupuestos de la regla de la discrecionalidad) o accionistas (en cuyo caso la aprobación no puede conducir a un “waste of corporate assets”) desinteresados y debidamente informados (tanto del conflicto como del acto de competencia).²⁹⁷

²⁹⁴ Cfr. Sección §5.04(a) *Principles ALI* junto sus comentarios oficiales (2008) del apartado (c)(2).

²⁹⁵ Cfr. Sección §5.04(c) *Principles ALI*.

²⁹⁶ Cfr. HAMILTON (2000), p. 484.

²⁹⁷ Cfr. Sección §5.06 *Principles ALI* junto sus comentarios oficiales (2008).

2.3.7. La “Business judgment rule” en materia de conflictos de intereses:

Después de presentada esta panorámica al tratamiento de los conflictos de intereses en el derecho estadounidense, hemos querido desarrollar aparte y brevemente —por lo discutible que ello puede resultar—, unos comentarios en torno a la posible aplicación que tiene en esta materia la regla de la discrecionalidad, como instrumento defensa general del administrador ante una eventual revisión judicial de la situación u operación en conflicto una vez satisfechos los requisitos procedimentales pertinentes.

Para ello debemos iniciar precisando que la regla del juicio empresarial (de discrecionalidad o “*Business judgement rule*”)²⁹⁸ es un principio del *Common Law* desarrollado por los tribunales, que opera especialmente sobre el deber de diligencia (“*duty of care*”) como una presunción bajo la cual se asume que: cuando un administrador ha tomado una decisión empresarial lo ha hecho con la suficiente información, de buena fe y considerando honestamente que la decisión es beneficiosa para los intereses de la sociedad; y por esa razón, se establece que cuando un administrador ha actuado de esa manera, los jueces no deberán intervenir “a posteriori” sobre la operación o actuación en cuestión imponiendo su criterio, aún cuando las decisiones adoptadas por los administradores no hubieren sido muy acertadas.²⁹⁹

De manera tal que, ésta es una regla que tiene importantes aplicaciones y repercusiones bajo el ámbito del deber de diligencia, más tratándose del deber de lealtad su aplicación es bastante discutible, al punto que se admite por norma general la inaplicabilidad de “*Business judgement rule*” frente a las distintas situaciones de conflicto de intereses.³⁰⁰

Las razones que conducen a ello pueden resumirse como sigue: (i) es evidente que entre los miembros del Consejo de Administración, o entre los distintos directivos de la empresa, normalmente se presentan vínculos muy estrechos que interfieren en la

²⁹⁸ Vid. ampliamente GUERERO (2014).

²⁹⁹ Vid. casos Aronson v. Lewis (Delaware 1984) y Shlensky v. Wrigley (Illinois) citados respectivamente por: HAMILTON (2000), p. 472 y REYES (2005), p. 167. Una recepción explícita de esta regla —que por cierto no ha sido recogida en ninguna “Corporate Law” estatal ni en el RMBCA— puede verse en el ámbito de buen gobierno corporativo en la sección §4.01 *Principles ALI*. Para una revisión integral de la materia Vid. GUERRERO (2014), pp. 44 y ss.

³⁰⁰ Cfr. HAMILTON (2000), pp. 454 y REYES (2005), p. 171.

capacidad del Consejo de emitir un buen juicio empresarial al momento de valorar una oferta que afecta a uno de sus colegas, así es muy probable que los miembros de un Consejo autoricen la operación de su compañero, aún cuando medie un conflicto de intereses que pueda perjudicar a la sociedad, sobre la base que en un futuro éstos se comporten de igual forma; (ii) en los supuestos que aparejan conflictos de intereses se debe indagar con mucho más detenimiento que el normal aplicado sobre las conductas diligentes, pues en estos casos se trata de comprobar si en la aprobación de la operación no concurrieron circunstancias injustas ("unfair"), como lo sería por ejemplo, indebidas presiones por parte de los administradores interesados sobre los administradores o accionistas desinteresados que deben decidir la aprobación del contrato o la actuación en conflicto.³⁰¹

No obstante lo anterior, de la casuística jurisprudencial se ha identificado que, pese a la no aplicabilidad general de la regla en cuestión en el campo del deber de lealtad, existen algunos eventos que sí permiten o permitirían la validez de esta regla frente a algunos de los conflictos de intereses descritos, y por tanto, el juez se encontraría inhabilitado para pronunciarse sobre el fondo. Los eventos son los siguientes: (i) respecto de las "*self-dealing transactions*", cuando la transacción ha sido aprobada con plena revelación de los hechos relevantes del contrato y su situación de conflicto de interés;³⁰² (ii) en el ámbito de las "*Corporate Opportunities*", cuando una oportunidad de negocio ha sido ofrecida debidamente a la sociedad, se han informado de la situación de conflicto de interés, y no obstante, la sociedad ha rechazado la oferta (o ha autorizado al administrador a aprovecharla) por medio de los órganos legales competentes integrados por sujetos desinteresados;³⁰³ (iii) por cuanto concierne al conflicto de interés por determinación de una remuneración que pudiera ser calificada como excesiva, cuando la

³⁰¹ Cfr. GHEZZI (1996), 511–512.

³⁰² Vid. *Marciano v. Nakash (Delaware, 1987)* y *Oberly v. Kirby (Delaware 1991)*: citado por GUERRA (2003), 449-450: Sin embargo, este mismo autor destaca cómo también existe una línea jurisprudencial que considera, contrario a lo expuesto, que el hecho de que se hubiesen cumplido los presupuesto señalados no inhabilitan al juez para pronunciarse, si lo encuentra pertinente, sobre la justicia o equidad del contrato en cuestión. Se plantea también una doble línea de interpretación jurisprudencial en torno a admitir la aplicación de la regla de la discrecionalidad cuando la autorización a la "*self-dealing transaction*" ha sido emitida directamente por la Asamblea de Accionistas, así encontraremos posiciones a favor (Vid. *In Re Wheelabrator Technologies, Inc. (Delaware 1995)*) y en contra (Vid. *Lewis v. Vogelstein (Delaware 1997)*): Citados y transcritos en ALLEN, KRAAKMAN y SUBRAMANIAN (2007), pp. 324-327.

³⁰³ Vid. *Principles ALI sección §5.05(a)(3)* y GUERRA (2003), p. 466.

retribución haya sido aprobada por una mayoría de miembros desinteresados del Consejo (o de un comité de retribución), siempre que, se hubiese revelado adecuadamente toda la información materialmente disponible y no se hayan visto influenciados en su decisión por el miembro del consejo cuya retribución se discute;³⁰⁴ y finalmente, (iv) tratándose de “*competition with the Corporation*”, cuando el acto de competencia haya sido igualmente autorizado por los administradores desinteresados, siempre y cuando, nuevamente aquellos hayan sido debidamente informados tanto de la situación de conflicto como de todas las circunstancias relativas al acto de competencia.³⁰⁵

³⁰⁴ Cfr. caso *Cohen v. Ayers* (7th circuit, 1979) Citado por GUERRA (2003), p. 455. También Cfr. REYES (2005), p. 176.

³⁰⁵ Cfr. *Principles ALI* sección §5.06(2).

3. CAPÍTULO TERCERO: EL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES EN EL REINO UNIDO

3.1. ANTECEDENTES Y MARCO JURÍDICO:

La jurisprudencia ha sido tradicionalmente la encargada de decantar el marco general de regulación del derecho de sociedades en el Reino Unido mediante las allí conocidas reglas del “*common law*” y los principios de la “*equity*”. No obstante, esa regulación dictada por la jurisprudencia constituye sólo unos parámetros generales que en su mayoría funcionan como simples normas supletorias, dado que esas mismas reglas autorizan a las sociedades para que en sus estatutos dispongan de un régimen diferente si así lo estiman pertinente. Este esquema, sin embargo, ha demostrado que las sociedades han gozado de una excesiva libertad que en tiempos más recientes ha preocupado al legislador, y es por eso que aquél ha buscado dictar una serie de normas —que a su turno recogen y sistematizan las reglas del “Common Law” y los principios de la “equity”—, algunas de las cuales imperativas, bajo las denominadas “Companies Act”, cuya última versión es la hoy vigente del año 2006 (en adelante CA2006)³⁰⁶.

La CA2006 (cuyo proyecto de estudio inició en 1998) ha tenido como propósito simplificar el derecho de sociedades británico³⁰⁷ y hacerlo más accesible, para ello se ha consolidado o refundido (a modo de un verdadero código al mejor estilo de los existentes en el “*Civil Law*”)³⁰⁸ todo el derecho de sociedades británico, y a su vez, ha

³⁰⁶ La primera “Companies Act” data de 1862, y desde entonces hasta la hoy vigente se han dictado otra serie de “companies act” en los años: 1908, 1929, 1948, 1967, 1976, 1980, 1981, 1983, y finalmente, todavía ampliamente conocida Companies Act de 1985. (Vid. SCHMITTHOFF y otros (1987), pp. 11-18.)

³⁰⁷ La simplificación del derecho (salvo en su language) ha quedado en entredicho, según algunos, pues se han mantenido la gran mayoría de presupuestos normativos existentes dentro de una ley que ahora abarca 1200 artículos [Cfr. FUENTES (2007a), pp. 535-536 y 539]; y es que se trata, en efecto, del articulado normativo más amplio que jamás había sido aprobado por el Parlamento Inglés [Cfr. VITALI (2008), p. 211].

³⁰⁸ Cfr. VITALI (2008), p. 222.

introducido importantes reformas.³⁰⁹ Será pues esta ley, en su Parte X (secciones 170 y siguientes),³¹⁰ la encargada de regular todo lo relativo a los deberes de los administradores, los conflictos de intereses, los contratos o negociaciones con éstos, y su correspondiente responsabilidad.³¹¹

Pero antes de entrar a analizar con cuidado la normativa incorporada en esta CA2006, sobre la cual concentraremos nuestra exposición, veamos brevemente la forma en como se ha estructurado tradicionalmente el esquema de los deberes de los administradores³¹² en el derecho británico.

Los deberes que son impuestos a los administradores han surgido de la interpretación jurisprudencial que ha hecho una analogía con otras áreas del derecho a saber: (i) el derecho de la representación (“*law of agency*”), pues los administradores actúan como representantes de la sociedad,³¹³ y (ii) el “*law of trust*”, toda vez que el administrador es guardián de los bienes sociales. No obstante, esas analogías no son del todo exactas en la medida que, de un lado, los administradores no son, de forma precisa, representantes de la sociedad, pues están sometidos sólo a un pequeño control por parte de los

³⁰⁹ Cfr. HOLLANDER y SALZEDO (2008), p. 268. Pese a lo anterior, no puede calificarse la reforma como “sustancial”, pues realmente no afecta los fundamentos de la normativa societaria.

³¹⁰ Según se notifica oficialmente por el "Department for business Enterprise & Regulatory Reform" del Reino Unido, en el cronograma de implementación de la "Companies Act 2006" la Parte 10 "A Company's Directors" comenzó a regir oficialmente a partir del 1 de Octubre de 2007. Verificable en el sitio Web www.berr.gov.uk.

³¹¹ A juicio de algunos, la nueva ley ha permitido balancear, de un lado, la necesidad de enfatizar en el rol creativo que tradicionalmente ha impreso la jurisprudencia a los principios de lealtad y voluntad, y de otra parte, mejorar la seguridad jurídica: Cfr. VITALI (2008), p. 227.

³¹² Toda sociedad debe tener un administrador (“director”) aún cuando la ley no define ese término. Así mismo, conviene tener presente que la división de los poderes entre la Junta general y el Consejo de Administración es una cosa que corresponde en principio a los Estatutos, y de esta manera, allí opera un sistema que se contrapone a las reglas generales en esta materia —en el derecho norteamericano y muchos países europeos— donde hay ciertas funciones que necesariamente son atribuidas al Consejo de Administración. No obstante esta regla general, lo normal es que los estatutos confieran al Consejo de Administración todos los poderes de la sociedad excepto aquellos que por ley o por estatutos deban ser ejercidos por la Junta general. (Cfr. ANDENAS y WOOLDRIDGE (2009), pp. 267-270).

³¹³ La interpretación jurisprudencial dispone que a los administradores le son aplicables todos los principios vigentes en materia de “agency”, de los cuales destaca el principio del “fiduciary duty” que tiene el “agent” frente al “principal”. Es así como los jueces han equiparando el “agent” con el administrador y al “principal” con la sociedad, y de esa manera, se le ha prohibido al administrador obtener cualquier ventaja patrimonial que, debidamente informada, no haya sido previamente autorizada por los socios. [Cfr. ENRIQUES (2000), pp. 531–532]

representados (“principles”, en suma, los socios), y de otro lado, ellos no son “*trustees*” en el estricto sentido de la palabra, en la medida que, en el tráfico mercantil ellos someten a riesgo los bienes sociales bajo su administración.³¹⁴

En este orden, puede sostenerse que los deberes de los administradores se han dividido en “deberes fiduciarios” y “deberes no fiduciarios”. Dentro de los primeros, se encuentran todos aquellos derivados de los principios de la “*equity*” —que gobiernan su rol como representantes fiduciarios (“fiduciaries”) y “*trustees*”— y no son otros que los allí conocidos deberes de: obedecer los estatutos de la sociedad, actuar de buena fe, actuar para propósitos adecuados (y no para propósitos colaterales), y finalmente, evitar incurrir en conflicto de intereses.³¹⁵ Por lo que respecta a los segundos, esto es, los deberes no fiduciarios, son los deberes que han sido derivados de las reglas del “*common law*”, dentro de los cuales se encuentran los deberes de actuar con razonable profesionalidad y diligencia.³¹⁶

Es así como, conforme al esquema descrito, junto con la injerencia legislativa, puede hoy sostenerse que los deberes de los administradores derivan de dos fuentes: la ley parlamentaria y las reglas generales del derecho; aún cuando, la fuente principal continúa siendo esta última (al menos en teoría), la cual a su turno, se integra por las reglas del *common law* y los principios de la *equity* desarrollados por la jurisprudencia.³¹⁷ Sobre este esquema, sin embargo, la reciente CA2006 ha significado una ruptura significativa —más si se tiene en cuenta la posición predominante que se atribuye la ley sobre las reglas generales del derecho en éste ámbito—,³¹⁸ a pesar de los

³¹⁴ Cfr. STEINFELD y otros (2007), p. 80 y HOLLANDER y SALZEDO (2008), p. 268.

³¹⁵ Como puede apreciarse, si bien acá también se habla de deberes fiduciarios, que en esencia corresponde a la misma idea del derecho norteamericano, la descripción de su contenido resulta un tanto diferente: Cfr. REYES (2005), p. 172.

³¹⁶ Vid. STEINFELD y otros (2007), p. 80 y HANNIGAN (2009), p. 172.

³¹⁷ Cfr. STEINFELD y otros (2007), pp. 79-80: quien además afirma que los elementos básicos que gobiernan la conducta de los administradores —incorporados en esas reglas y principios— se cimientan sobre dos premisas fundamentales: (i) la sociedad es un sujeto de derecho independiente; y (ii) ese sujeto moral es sólo capaz de actuar a través de representantes.

³¹⁸ Se señala en la sección 180(4) que los deberes generales descritos en la CA2006 tiene efecto aún cuando exista alguna regla de derecho que atribuya a la sociedad el derecho de autorizar a sus administradores a incumplir alguno de los deberes que ahora se regulan por vía legal. En todo caso, debe precisarse que si la sociedad tiene previsiones en sus estatutos (“articles”) que permiten a sus

esfuerzos normativos por intentar conciliar las prescripciones de la nueva ley con el esquema preexistente,³¹⁹ situación que ha conducido a que algunos afirmen que, si bien histórica y tradicionalmente han sido los tribunales judiciales del Reino Unido quienes han tenido atribuida la tarea de determinar el tratamiento de los deberes generales de los administradores, conforme a la nueva normativa, el papel de los tribunales como creadores de derecho en estas materias se encontrará condicionado o reducido, y la coexistencia de fuentes probablemente acarreará una incerteza jurídica.³²⁰

A continuación nos detendremos en el estudio de cada uno de los deberes de los administradores incorporados en la ley (CA2006) que guardan relación con el deber de lealtad y los conflictos de intereses —por cierto, en cuyo ámbito es uno de los sistemas jurídicos más completos—. Así mismo, haremos referencia, cuando resulte pertinente, al Código de Buen Gobierno del Reino Unido de junio de 2010 “*UK Corporate Governance Code*”³²¹ aplicable a las sociedades cotizadas, el cual, constituye una nueva versión del anteriormente denominado Código Combinado (“*The Combined Code: Principles of Good Governance and Code of Best Practice*”)³²². Es de destacar que los limitados pero significativos cambios introducidos en el nuevo código, como se señala en mismo texto, han tenido por finalidad establecer unos principios generales que guíen el comportamiento y las tareas de la administración societaria³²³.

administradores la celebración de negocios bajo supuestos de conflictos de intereses, pues en ese caso, serán válidas dichas disposiciones (Cfr. STEINFELD y otros (2007), pp. 82-83).

³¹⁹ En efecto, la CA2006 de forma expresa en las s. 170(3) y (4) afirma que los deberes generales de los administradores precisados legalmente se deben interpretar con fundamento a las reglas del *Common Law* y los principios de la *Equity*, conforme han sido desarrollados por la jurisprudencia [Cfr. VITALI (2008), p. 227 y ANDENAS y WOOLDRIDGE (2009), p. 267]. El objetivo de esta previsión, como se indicó en el debate parlamentario, es permitir que la jurisprudencia continúe desarrollando las reglas del *Common Law* y los principios de la *equity* en estas materias.

³²⁰ Cfr. FERRAN (2008), p. 10 y HANNIGAN (2009), pp. 174-175.

³²¹ Elaborado por el Financial Reporting Council (FRC) como resultado de las recomendaciones del Informe Walker (2009). Una versión al castellano de las 39 recomendaciones de ese informe pueden verse en FERNÁNDEZ (2009), pp. 177-193.

³²² Este Código Combinado fue publicado en junio de 1998 por el “*Committee on Corporate Governance*” de la Bolsa de Londres en el cual se recogieron las recomendaciones y conclusiones de los informes Cadbury 1992 (que contiene el denominado “*Code of Best Practice*”) Greenbury 1995 (que integra el informe sobre la “*Director’s remuneration*”) y Hampel 1998 (conocido como “*Final Report*” bajo el cual revisa la implantación de las propuestas formuladas por los anteriores informes): Cfr. GUERRA (2003), p. 220-222. Este Código Combinado ya había sido objeto de revisión en los años 2005 y 2007.

³²³ UK Corporate Governance Code (2010), prefacio, núm. 6

3.2. CONTENIDO DEL DEBER DE LEALTAD Y CONFLICTOS DE INTERESES DE LOS ADMINISTRADORES:

3.2.1. Premisa:

Como primera medida, conviene destacar que la CA2006 ha tenido como objetivo principal el de proporcionar una codificación parcial de los deberes generales de los administradores³²⁴. Sobre este particular lo primero que llama la atención, toda vez que constituye uno de los cambios más significativos de la nueva ley, es que por primera vez se incorpora un “estatuto general” de deberes de los administradores que ha sido localizado en el capítulo segundo (s.170-181) de la Parte X de la ley.³²⁵ Este estatuto general incorpora un elenco de deberes que, sin embargo, no es de carácter exhaustivo u omnicompreensivo en la medida que no cubre todos los deberes que el administrador tiene frente a la sociedad, situación que se constata por el simple hecho de que los administradores se encuentran también sometidos a los deberes que resultan de los capítulos cuarto y quinto (s.188-230) de esa misma parte referente a otros conflictos de intereses.³²⁶

Dentro de los deberes generales de ley a los cuales venimos haciendo referencia encontraremos un elenco de deberes que se conectan directamente con el deber de

³²⁴ Las normas relativas a los deberes de los administradores se aplican a todo aquel que ocupe la posición de administrador (“*director*”) independientemente del nombre que se le atribuya (s.250), incluidos los administradores ocultos (“*shadow directors*”) de la misma forma como se ha venido aplicando e interpretando conforme a las reglas del “*common law*” y los principios de la “*equity*” (s.170(5)): Cfr. STEINFELD y otros (2007), p. 83.

³²⁵ Cfr. FERRAN (2008), pp. 10-11; HOLLANDER y SALZEDO (2008), p.268; STEINFELD y otros (2007), p. 82; y HANNIGAN (2009), p. 171: La Comisión de revisión de derecho de sociedades que elaboró estas normas consideró que un “estatuto general” era importante fundamentalmente por tres razones: (i) hacer más consistente, claro, accesible y comprensible los deberes de los administradores; (ii) permitir la adaptación del derecho conforme a las modernas prácticas empresariales (especialmente en lo atinente a los conflictos de intereses); y (iii) redireccionar los intereses de la compañía conforme a los objetivos que deben ser perseguidos.

³²⁶ Cfr. STEINFELD y otros (2007), p. 82 y HANNIGAN (2009), p. 173. Así mismo, y aunque no haremos más referencia a ellos, también se encuentran obligados a cumplir deberes como los de preparar y conservar los registros contables de la compañía (ss. 386 y 394), así como los deberes resultantes de las reglas generales del derecho en materia de empleo, salud y seguridad.

lealtad y los conflictos de intereses³²⁷, y otros que escapan de ese ámbito (normalmente por no ser considerados como deberes “fiduciarios”), o por lo menos no se encuentran tan estrechamente vinculados a nuestro objeto de investigación. Dentro de estos últimos encontramos lo siguientes deberes: (i) el “*duty to act within powers*” de la sección 171, que pone de manifiesto que el primero de los deberes generales de los administradores es actuar de acuerdo con los estatutos sociales (“*Constitution*”)³²⁸ de la compañía, y por tanto, sólo podrá ejercer sus poderes a efectos de alcanzar los propósitos para los cuales tales le fueron conferidos;³²⁹ (ii) el “*duty to exercise reasonable care, skill and diligence*” incorporado en la sección 174 que implica que el administrador debe desarrollar sus funciones con diligencia y cuidado, de una parte, conforme a el conocimiento general, profesionalidad y experiencia que razonablemente se espera de una persona que lleva a cabo la función de administración societaria, y de otra parte, de acuerdo con el conocimiento general, profesionalidad y experiencia que el administrador posee; y finalmente (iii) el “*duty to exercise independent judgment*”³³⁰

³²⁷ Las referencias a “conflicto de intereses” incluye: el conflicto entre intereses y deberes; y el conflicto de deberes. (s.175(7) y 176(5)).

³²⁸ Hemos traducido de forma genérica como “estatutos sociales” lo que en Ley del Reino Unido denominan “*Constitution*”, más el alcance de esta expresión presenta en verdad una particular configuración jurídico-técnico que es más amplia en ese ordenamiento. Así la s.17 dice que dentro de la “*Constitution*” de la sociedad se incluyen los “*articles*” de la sociedad (que son más específicamente los “estatutos sociales”, esto es, las reglas —debidamente registradas y dictadas conforme a la autonomía de la voluntad de los socios— que deben gobernar el funcionamiento del ente societario) y todas aquellas resoluciones y acuerdos sociales descritos en la s.29(1) «(a) *any special resolution*; (b) *any resolution or agreement agreed to by all the members of a company that, if not so agreed to, would not have been effective for its purpose unless passed as a special resolution*; (c) *any resolution or agreement agreed to by all the members of a class of shareholders that, if not so agreed to, would not have been effective for its purpose unless passed by some particular majority or otherwise in some particular manner*; (d) *any resolution or agreement that effectively binds all members of a class of shareholders though not agreed to by all those members*; (e) *any other resolution or agreement to which this Chapter applies by virtue of any enactment*». De forma complementaria y específica, la s.257 dice que toda referencia a la “*Constitution*” de la sociedad en la parte dedicada al régimen de los administradores (Parte 10 CA2006), incluye: (i) toda resolución o decisión que sea dictada conforme a la “*Constitution*”; y (ii) toda decisión adoptada por los socios (o una clase especial de ellos) que sea tratada, por la ley o una regla de derecho, como equivalente a una decisión de la sociedad.

³²⁹ Los principales objetivos de esta disposición han sido, de un lado, garantizar que los administradores respetarán la división entre los poderes de los administradores y los de los socios, y de otra parte, que los administradores deben garantizar el éxito de la compañía y no sus intereses personales: Vid. HANNIGAN (2009), pp. 179-180.

³³⁰ A través de este deber se les recuerda a los administradores, especialmente aquellos de las pequeñas sociedades y sociedades subsidiarias, que el ejercicio de su cargo requiere que aquellos decidan los asuntos sociales por sí mismos y no en la dirección que otro le indique, como lo sería el dueño de la compañía: Cfr. STEINFELD y otros (2007), p. 85. Así mismo, puede sostenerse que a este deber tiene por fin prevenir situaciones de conflicto de intereses, especialmente cuando el administrador ha sido nominado por un socio o un acreedor, pues lo que busca en últimas, es garantizar que el administrador

(s.173) bajo el cual el administrador debe ejercer su actividad administrativa de una manera independiente, y solamente podrá exonerarse de ejercer su actividad de esta manera, cuando los estatutos sociales o un contrato particular con la sociedad así lo permita.

Por lo que respecta a los deberes que sí guardan una relación directa con la idea del deber de lealtad y los conflictos de intereses de los administradores en la CA2006 encontramos: (i) el deber de promover el éxito de la compañía “*Duty to promote the success of the company*” (s.172), en la medida que allí se aborda toda la problemática del interés social, y por ende, la respuesta de a quién se le debe guardar lealtad; (ii) el deber evitar incurrir en conflictos de intereses (s.175) “*Duty to avoid conflicts of interest*”; (iii) el deber de no obtener beneficios de terceras personas (s.176) “*Duty not to accept benefits from third parties*”; (iv) el deber de declarar interés en un contrato propuesto (s.177) “*Duty to declare interest in proposed transaction or arrangement*” o existente (s.182) “*declaration of interest in existing transaction or arrangement*”;³³¹ y (v) el deber informar y adecuarse a los procedimientos de aprobación de los contratos de servicios “*service contracts*” (s.188 y sigs. y s.227 y sigs.), contratos sobre bienes sustanciales para la compañía “*substantial property transactions*” (s.190 y sigs.), contratos de préstamo o crédito “*loans, quasi-loans and credit transactions*” (s.197 y sigs.) y los pagos de indemnizaciones a los administradores por el retiro de su cargo “*payments for loss of office*” (s.215 y sigs.). Será en estos deberes sobre lo que concentraremos nuestra atención.

3.2.2. Contenido del deber de lealtad de los administradores:

A diferencia de lo observado en los Estados Unidos, desde el derecho societario del Reino Unido es menor la importancia que se atribuye al “deber de lealtad” de los administradores dentro de la estructura legal, prueba de ello es que no se encuentra de forma expresa referencia alguna a este deber bajo la nueva normativa de 2006. Ello, sin embargo, no puede llevar a pensar que este deber no esté presente en las relaciones

actuará en interés de la sociedad y no en interés de su nominador: Cfr. HOLLANDER y SALZEDO (2008), pp. 272-273.

³³¹ Cfr. STEINFELD y otros (2007), p. 86.

jurídicas del administrador societario, pues en realidad el “*duty of loyalty*” —resultado de un principio fundamental de la “equity”, según el cual, todo fiduciario tiene la obligación de no obtener provecho de su encargo ni colocarse en una posición donde sus deberes y sus intereses puedan entrar en conflicto—³³² constituye el corazón de todas sus obligaciones. Lo que sucede es que el deber de lealtad es un deber que es propio de todo aquél que tenga la categoría de “fiduciario”, y por tanto, no sólo de los administradores, de manera que si la ley no lo menciona es porque se considera implícito en su estructura obligacional.³³³

En consecuencia con lo anterior, la ley se ocupa sólo de reflejar las manifestaciones o deberes específicos en que se derivan del deber de lealtad de los administradores hacia la compañía. Esas manifestaciones lo constituyen de forma principal, aún cuando no exclusiva, los deberes de evitar incurrir en conflicto de intereses (s.175) y de no obtener beneficios de terceras personas (s.176), ambos incluidos dentro del estatuto general de los administradores.³³⁴

Así pues, para comprender el alcance y contenido del deber de lealtad de los administradores en el Reino Unido nos corresponde hacer una exposición de los dos deberes citados, labor que será precedida de la presentación de otro de los deberes que integran ese estatuto general, cual es, el de promover el éxito de la compañía, toda vez que a partir de este último será posible responder al interrogante de “a quién se le debe lealtad”.

3.2.2.1. Intereses a los que se les debe lealtad:

Como habíamos planteado, un aspecto fundamental en torno al alcance del deber de lealtad está marcado por el contenido del interés social, en suma, saber qué intereses debe proteger el administrador en el ejercicio de su gestión, pues en esa medida podremos determinar a quién debe aquél lealtad.

³³² Cfr. ARNOLD y HAYWOOD (2009), p. 303, citando el caso *Phipps v Boardman* (1967).

³³³ Cfr. HANNIGAN (2009), p. 245.

³³⁴ Cfr. ARNOLD y HAYWOOD (2009), p. 303 y HANNIGAN (2009), p. 245.

Sobre este particular la CA2006 ha dispuesto un deber específico dentro del mencionado estatuto general de deberes denominado “*Duty to promote the success of the company*”, deber que guarda estrecha relación con lo previsto en la s. 170(1) que establece que los deberes generales de los administradores son debidos a la “compañía”.

Bajo este deber (s.172), el administrador de una sociedad debe actuar —de buena fe— de un modo que pueda alcanzar el éxito de la sociedad en beneficio de todos los accionistas, y para ello, debe tener en cuenta los siguientes aspectos:³³⁵ (i) las consecuencias de largo plazo de sus decisiones; (ii) los intereses de los empleados de la sociedad;³³⁶ (iii) la necesidad de mejorar las relaciones de la sociedad con los proveedores, los consumidores y otros sujetos con los que pueda guardar relación la sociedad; (iv) el impacto de las operaciones sobre la comunidad y el medio ambiente; (v) el mantenimiento de un alto nivel de la reputación empresarial en el ejercicio de su actividad; y finalmente (vi) la necesidad de actuar éticamente frente a todos los socios de la compañía.³³⁷ La norma reconoce, así mismo, que los intereses enunciados tendrán que someterse a los intereses de los acreedores en aquellos supuestos que la ley o los reglamentos de derecho así lo dispongan³³⁸. En caso de conflicto entre los intereses que debe tomar en consideración —por ejemplo, cuando una determinada decisión favorezca los intereses de los socios y los trabajadores pero conduzca a un detrimento

³³⁵ La lista de intereses a tener en consideración es de carácter enunciativo y no limitativo, pues si bien los administradores deben tener en consideración los intereses enunciados en la norma, nada le impide que también pueda contemplar otros no incluidos en la lista, como por ejemplo las consecuencias que a corto plazo tienen sus decisiones: Cfr. HANNIGAN (2009), p. 213.

³³⁶ Este deber se encuentra estrechamente vinculado con la s.247 referida al poder que tienen los administradores de hacer provisiones económicas en beneficio de los empleados. Cfr. STEINFELD y otros (2007), p. 85.

³³⁷ En la s.417 (en la Parte 15 “Accounts and Reports” – Capítulo 5 “Directors’ Report”) se regula todo lo relativo a la comunicación a los accionistas del cumplimiento de la gestión de la sociedad conforme a los intereses descritos, bajo la denominada “*Business review*”. En aquella los administradores de todas las sociedades —salvo las “*small companies*”—, deben presentar una correcta descripción de la marcha de la actividad social, los principales riesgos en que la sociedad podría incurrir, y la posición de la sociedad en el mercado. Para las sociedades cotizadas la misma norma (en su numeral 5) requiere que los administradores rindan cuenta de: (i) el impacto medioambiental del ejercicio de la actividad empresarial; (ii) la relación con los trabajadores y la comunidad; (iii) las relaciones con los sujetos con los que la sociedad tiene relaciones contractuales; y (iv) aquella información que pueda ser gravemente perjudicial para los intereses de la sociedad.(Vid. HANNIGAN (2009), pp. 215-216).

³³⁸ Esos casos tendrán lugar fundamentalmente ante una insolvencia o riesgo de insolvencia de la sociedad conforme a los términos que se describen en la *Insolvency Act 1986*. [Vid. HANNIGAN (2009), pp. 218-222].

ambiental— el administrador deberá resolverlo conforme a su mejor juicio empresarial, actuando de buena fe y ejerciendo de manera apropiada su deber de diligencia y cuidado³³⁹.

Este deber significa que el administrador debe colocar el conjunto de intereses de la compañía al mismo nivel de los intereses de los socios,³⁴⁰ y ese es precisamente uno de los cambios más interesantes respecto de la legislación anterior —probablemente motivado por la llamada “Responsabilidad Social Corporativa” ampliamente abordada por la doctrina anglosajona en los últimos años—³⁴¹ pues ahora se balancean mejor los intereses de la sociedad y se especifica que los administradores deben actuar “en el mejor interés de la sociedad” (el interés de sus miembros “como un todo”), en el que se tendrá en especial consideración el interés de los socios pero junto con todos los demás intereses citados en la norma.³⁴² Ello, sin embargo, no puede llevar a pensar que se haya alterado el “estatus quo” a favor del “shareholder value approach”,³⁴³ aún cuando la redacción actual sí constituye un pequeño avance (respecto de la posición tradicional del “*common law*”), en la medida que permite una mayor apertura hacia otros intereses.³⁴⁴

³³⁹ Cfr. HANNIGAN (2009), p. 214.

³⁴⁰ Cfr. HOLLANDER y SALZEDO (2008), p. 270.

³⁴¹ Cfr. VITALI (2008), pp. 230-231.

³⁴² Cfr. FUENTES (2007a), p. 537.

³⁴³ En el seno de las discusiones de la comisión codificadora se debatió el dilema entre el “*shareholder value approach*” y el “*pluralist approach*” a efectos de direccionar la reglas de los deberes de los administradores, más la posición que se impuso ha sido la del “*shareholder value*”, aún cuando, también es posible encontrar referencias a otros intereses extrasociales, en un modelo que podría considerarse de cierta apertura hacia los intereses de los “*stakeholders*”. (Cfr. VITALI (2008), pp. 228-229)

³⁴⁴ HANNIGAN (2009), pp. 211-213. Si bien la sección 172 abre el espacio a una administración societaria en consideración a “otros” intereses (como los descritos) no debe perderse de vista que los deberes fiduciarios de los administradores se “deben” de forma primaria a la sociedad y sus accionistas. El punto es, que se ha discutido en los últimos años de forma intensa si los administradores deben actuar también con fundamento a los intereses de otras entidades (tales como el Estado, la comunidad local, el público en general, los consumidores), siendo probablemente más amplia la corriente que defiende su oposición a cualquier forma de pluralismo en torno al deber de lealtad, así las cosas, el efecto que esta sección va a tener es todavía incierto. Lo que si es cierto, en todo caso, es que si los administradores utilizan su poder para un propósito diferente del que les ha sido conferido, su conducta puede ser impugnada, y ellos no podrían respaldar su conducta bajo el argumento que habían creído de buena fe y honestamente estar actuando conforme a los intereses de la sociedad, regla que es aplicable aún cuando el administrador no obtenga ninguna beneficio de la operación. (Cfr. ANDENAS y WOOLDRIDGE (2009), pp. 271-272)

El mencionado deber legal de la CA2006 proviene del deber fiduciario “*duty to act bona fide*” del “*common law*”, que le implicaba actuar conforme a los mejores intereses de la compañía balanceando, de un lado, los intereses a corto plazo de los socios actuales con los intereses a largo plazo de socios futuros, y de otro lado, el originario interés de socios de maximizar el valor de la empresa. Posteriormente este deber fue ampliado por la jurisprudencia de manera que los administradores también tuvieran en cuenta los intereses de los acreedores en las situaciones de insolvencia. Seguidamente, este deber también fue extendido por vía legal (s. 309 CA1985), de manera que los administradores en ejercicio de su actividad tuvieran en cuenta los intereses generales de los trabajadores de la misma forma que los intereses de los socios.³⁴⁵

La actual redacción legal de esta norma del año 2006 constituye, sin embargo, una reformulación sustancial del preexistente deber de “actuar de buena fe en interés de la compañía”, cuyas principales modificaciones pueden resumirse como sigue: (i) cambia el concepto de intereses de la sociedad (“*interest of the company*”) por el de éxito de la compañía (“*success of the company*”)³⁴⁶, cuya redacción probablemente es más comprensible para la comunidad empresarial; (ii) se convierte en una obligación legal tener en cuenta todos estos intereses, cuando antes era simplemente potestativo, salvo tratándose de los trabajadores; (iii) los trabajadores no van a tener más un nivel de consideración (como categoría especial de “*stakeholders*”) equiparable al de los accionistas, sino que ahora, los intereses de los empleados constituyen simplemente un aspecto más a ser tenido en cuenta para el cumplimiento de este deber.³⁴⁷

³⁴⁵ Cfr. HANNIGAN (2009), p. 9.

³⁴⁶ El éxito de la compañía es una materia susceptible de ser definida por los socios cuando definen los objetivos de la compañía en los estatutos, y por tanto, el administrador promoverá el éxito de la compañía siempre que se ajuste a esos objetivos determinados por los socios. Es por ello que el administrador debe dirigir la sociedad conforme a su mejor juicio empresarial basado en sus conocimientos personales y en los propósitos de la compañía, pero teniendo también en cuenta los estatutos sociales. De otra parte no puede olvidarse, que algunas compañías tienen una finalidad conjunta entre comercial y altruista, caso en el cual resulta evidente que los administradores no deben actuar exclusivamente en función de maximizar los intereses económicos de los socios. En caso de grupo empresarial, el administrador para alcanzar el éxito de la compañía debe preferir normalmente los intereses de aquella a los intereses de grupo. (Cfr. HANNIGAN (2009), pp. 209-210).

³⁴⁷ Cfr. STEINFELD y otros (2007), p. 84.

En el ámbito del buen gobierno corporativo conviene destacar cómo el nuevo Código se ha propuesto ayudar a los administradores a cumplir sus deberes conforme al “mejor interés” de la sociedad.³⁴⁸ Así mismo, el primero de los principios del Código (Sección A) dispone que toda sociedad debe ser dirigida por un órgano de administración colectivamente responsable del éxito empresarial a largo plazo. Este principio significa, entre otras cosas, que los administradores deben actuar conforme a los mejores intereses de la compañía y de forma coherente a los deberes legales generales de las secciones 170 a 177 de la CA2006.³⁴⁹

En este orden, puede sostenerse que los administradores deben lealtad en sus actuaciones de forma principal a la sociedad, y para cumplir ese cometido debe tener en especial consideración los intereses del conjunto de socios, sin que por ello, le sea admisible obviar todos los demás intereses reconocidos en la norma.

3.2.2.2. Deber de evitar incurrir en conflictos de intereses:

El deber de evitar incurrir en conflicto de intereses es en realidad la aplicación de una regla del “*common law*”, según la cual, todo aquel que tiene un deber fiduciario tiene la obligación de no entrar en ningún negocio en el cual tenga, o pueda tener, un interés real o potencial en conflicto con los intereses que está obligado a proteger, a menos que sea autorizado por la sociedad.³⁵⁰ Esta regla adquiere bajo la CA2006 una doble configuración: (i) de un lado, a modo de deber amplio y general en la s.175 bajo el título “*Duty to avoid conflicts of interest*”; y (ii) de otra parte, a modo específico en el ámbito de la contratación entre el administrador y la sociedad bajo las secciones 177 (“*Duty to declare interest in proposed transaction or arrangement*”) y 178 (“*declaration of interest in existing transaction or arrangement*”).

³⁴⁸ Cfr. UK Corporate Governance Code (2010), prefacio, núm. 6.

³⁴⁹ Cfr. UK Corporate Governance Code (2010), Sección A “Leadership”, No. 1.

³⁵⁰ Cfr. ARNOLD y HAYWOOD (2009), p. 305, citando el caso *Aberdeen Railway Co v Blaikie Bros (1854)* y una precedente línea jurisprudencial. La materialización de esta regla en una norma escrita ha permitido, sin embargo, corregir (o clarificar) una dificultad que estaba experimentando la aplicación de esa regla, que consistía en la posibilidad de que un administrador podía, salvo que contractualmente se le prohibiera de forma expresa, ser administrador (o aceptar encargos) de una sociedad competidora: Cfr. HOLLANDER y SALZEDO (2008), p. 272.

En lo que se refiere al "Duty to avoid conflicts of interest" (s.175), la norma dispone que el administrador de la sociedad debe evitar toda situación en la que tenga, o pueda tener, directa o indirectamente intereses en conflicto, o la posibilidad de que se presente conflicto alguno, con los intereses de la sociedad. En todo caso, la norma aclara que este deber no resulta vulnerado, de un lado, cuando de forma razonable la situación no pueda dar lugar a un conflicto de interés, o bien, cuando la situación de conflicto es autorizada por el órgano de administración.

Uno de los primeros casos en los cuales este deber encuentra una aplicación concreta, tal y como lo señala la misma norma, son aquellos (aunque no exclusivamente) de *aprovechamiento de la propiedad, de la información*³⁵¹ o de las oportunidades de la sociedad³⁵².

Constituye así mismo consecuencias de la aplicación de esta regla del "*Common Law*"³⁵³, los deberes de los administradores contemplados en las secciones 177 y 178, esto es, el **deber de declarar su interés en "contratos propuestos" y "existentes"**. Conforme a este deber, el administrador que tenga un interés personal —directo o indirecto (en interés de personas a él vinculadas)³⁵⁴— en un negocio propuesto o

³⁵¹ Conforme a la redacción de la norma la "información" ha sido tratada a estos efectos de forma similar a la "propiedad", no obstante, tal semejanza dista bastante de ser clara de cara a la jurisprudencia: Vid. ARNOLD y HAYWOOD (2009), p. 308.

³⁵² Debe destacarse, por lo representativo que es este conflicto de intereses en el tráfico mercantil, la precisión de que constituye transgresión a este deber el desviar para sí mismo u otra persona una oportunidad de negocio que pertenece a la compañía. El decidir cuando una oportunidad de negocio pertenece a la compañía es, sin embargo, en el Reino Unido una cuestión de hecho, en la que el juez debe sopesar todos los factores relevantes a efectos de definir si una determinada oportunidad de negocio está lo suficientemente vinculada a la sociedad, y por tanto, es una oportunidad para la compañía. A efectos de la responsabilidad del administrador por incumplimiento de este deber, cabe destacar como aquella no depende de una "prueba de mala fe", y en consecuencia, no es una pre-condición de responsabilidad el que el administrador haya tenido un especial conocimiento sobre la oportunidad de negocio, así como tampoco, que la parte oferente de la oportunidad hubiese propuesto el negocio al administrador en lugar de a la compañía. [Cfr. ARNOLD y HAYWOOD (2009), pp. 309-311.]

³⁵³ Cfr. HAYWOOD (2009), p. 326.

³⁵⁴ Conforme a la sección 252 se define como personas vinculadas al administrador a todos los efectos de los deberes de los administradores las siguientes: (i) los miembros de la familia del administrador conforme lo describe la sección 253; (ii) las personas vinculadas al "*body corporate*" conforme a la s. 254; (iii) quienes actúan como *trustees* siempre el beneficiario sea el administrador o una de las personas a él vinculadas; (iv) la persona que actúe como socio del administrador o de una de las personas a él vinculadas; (v) la compañía en la que el administrador sea socio (o alguna de las personas a él

existente de la empresa, debe “declarar”³⁵⁵ a los administradores —o a los socios en el caso de los contratos existentes— la naturaleza y contenido de su interés. La ley dispone, no obstante, que este deber puede ser desatendido cuando: (i) el administrador no tenga conocimiento de su situación de conflicto —bien porque no tiene conciencia de su “interés” o de la existencia del contrato—; (ii) razonablemente se pueda entender que su interés no conlleva a un conflicto de intereses; (iii) que ese interés se enmarque dentro de los términos del “contrato de administración” (“*service contract*”) con la sociedad. En el caso de los contratos propuestos, también se admite como excepción al cumplimiento de esta obligación, que los otros administradores ya tengan conocimiento (aún informalmente) de ese interés.

Como manifestación de este deber general de evitar incurrir en conflictos de intereses, podría finalmente también incluirse el eventual conflicto de intereses resultante de la **determinación de la remuneración de los administradores**. Este supuesto, sin embargo, sólo se encuentra tímidamente reconocido en el ámbito del buen gobierno corporativo cuando dispone, como principio en materia de remuneración, que la compañía debe ser transparente al tiempo de determinar la política retributiva de la sociedad y en la fijación individual de los paquetes retributivos de sus directivos, y por esta razón, sugiere que los administradores no deben participar en los procesos de determinación de sus remuneraciones. Así mismo recomienda a la sociedad, en caso de que sea inevitable que los administradores participen en este proceso, estar muy atenta a efectos de reconocer y evitar los “conflictos de intereses” que pudieran presentarse.³⁵⁶

vinculadas), o bien, porque el socio de esa compañía sea otra compañía en la que el administrador es socio (o una de las personas a él vinculadas).

³⁵⁵ La finalidad de esta declaración es que el Consejo de Administración o la Asamblea de socios (en el caso de los contratos existentes) tenga los elementos de juicio suficientes para decidir si aprueba o no la operación en cuestión, y por tanto, conforme lo ha descrito la jurisprudencia, esta “declaración” debe ser completa y verás, esto es, que no es válida cualquier declaración informal o incompleta: Cfr. HAYWOOD (2009), p. 330.

³⁵⁶ UK Corporate Governance Code (2010), Sección D “Remuneration”, (No. 2). Así mismo, se establece que el marco remuneratorio de los administradores debe ser lo suficientemente atractivo y apto para que aquellos dirijan la compañía de manera “exitosa” a largo plazo, aún cuando se advierte igualmente que, debe evitarse pagar más de lo necesario a efectos de cumplir este propósito”: *ibidem* (No. 1).

3.2.2.3. Deber de no obtener beneficios de terceras personas:

El “Duty not to accept benefits from third parties” (s.176), codifica la regla que prohíbe a los administradores la explotación de su posición para beneficio personal.³⁵⁷ Consiste pues en el deber del administrador —por su condición, o bien, por hacer o no hacer— de no aceptar beneficios financieros o no financieros de terceras personas, esto es: sujetos extraños a la sociedad, entidad jurídica diferente de la sociedad o sujetos que actúen por cuenta de esta última³⁵⁸. En cualquier caso, el deber no resulta vulnerado si el beneficio no puede ser razonablemente considerado como idóneo para configurar una situación de conflicto de intereses.³⁵⁹

3.3. TRATAMIENTO A LOS CONFLICTOS DE INTERESES:

Una vez descrito el contenido principal de los deberes de los administradores incorporados en el mencionado “estatuto general” de la CA2006, sea ahora el momento de precisar algunas de las más importantes reglas incorporadas en esta misma ley que definen y permiten la aplicación práctica de esos deberes. A estos efectos, hemos dividido la exposición en dos partes: una primera, en la que se describen las reglas aplicables al estatuto general; y una segunda, que se refiere de forma específica a las normas procedimental que regulan la contratación entre la sociedad y sus administradores.

³⁵⁷ Cfr. ARNOLD y HAYWOOD (2009), p. 314.

³⁵⁸ En consecuencia con esta prohibición, pero en sentido contrario, aquella no aplicará tratándose de beneficios recibidos por la sociedad, un socio, o una persona que actúe por medio de la sociedad, a menos que tales beneficios den lugar a un “conflicto de intereses”: Cfr. ARNOLD y HAYWOOD (2009), p. 315.

³⁵⁹ Por ejemplo, cuando el administrador recibe un regalo o una atención bajo el curso normal de los negocios, y lo recibido puede ser considerado trivial. No obstante, ese regalo o atención puede llegar a constituir incumplimiento de este deber, cuando tal ha sido conferido con la específica intención de influir en sus decisiones u obtener información: Cfr. ARNOLD y HAYWOOD (2009), pp. 315-316.

3.3.1. Reglas aplicables al estatuto general de deberes de los administradores:

En lo atinente al estatuto general de los deberes de los administradores —cuyos deberes pueden aplicarse de forma cumulativa—³⁶⁰ hay algunas reglas incorporadas en la CA2006 que quisiéramos destacar, en la medida que constituyen el trámite previsto en la ley para el cumplimiento de los deberes descritos en el ámbito de: la autorización; las consecuencias del incumplimiento; y los deberes que continúan vinculando al administrador después de finalizado el ejercicio de sus funciones.

Por lo que se refiere a la **autorización**, dispone la sección 175 (deber de evitar incurrir en conflictos de intereses), como se anticipó, la posibilidad de autorización por el “órgano de administración”³⁶¹, en tal caso dice la norma, la “autorización” —si bien con matices en función de las “*private companies*” o “*public companies*”—³⁶² será efectiva sólo cuando los administradores interesados no voten la autorización y sus derechos de voto no sean tenidos en cuenta a efectos de contabilizar el quórum necesario para discutir y aprobar la operación. Por el contrario, para el caso del deber de no aceptar beneficios de terceras personas (s.176), al no incorporar la norma la posibilidad de autorización por parte del “Consejo de Administración”, corresponderá autorizarlo al conjunto de los socios.³⁶³

³⁶⁰ En efecto, conforme a la sección 179, uno o más deberes (de los incorporados en el estatuto general) pueden resultar aplicables en un mismo caso. La única salvedad a la regla anterior se configura entre el deber de evitar incurrir en conflictos de intereses y los conflictos de intereses que resultan de un contrato entre la sociedad y sus administradores [sección 175(3)]: Cfr. STEINFELD y otros (2007), p. 83 y Vid. HANNIGAN (2009), pp. 172-173].

³⁶¹ El deber que ha sido transpuesto en la Ley cuenta como novedad más representativa, respecto de las reglas del “*common law*” —bajo las cuales se exigía la aprobación por parte de los socios—, el admitir la posibilidad de “autorización por parte de los administradores desinteresados”. Este hecho constituye además el reconocimiento de una forma de autorización incorporada en los estatutos sociales que se había ya vuelto reiterada en la práctica empresarial. No obstante lo anterior, si la autorización por los administradores desinteresados no es posible (bien porque aquellos no quieran autorizarla o por que los estatutos sociales lo prohíban) el administrador, a efectos de no infringir este deber, tendrá que obtener previamente el consentimiento, autorización o aprobación de los socios. [Cfr. ARNOLD y HAYWOOD (2009), p. 304, 312 y 323; y STEINFELD y otros (2007), pp. 86-87].

³⁶² Cabe destacar, que la norma (sección 175.5) también dispone que para el caso de pequeñas empresas, por disposición estatutaria, puede invalidarse la posibilidad de autorización por parte de los demás administradores; y en el caso de grandes empresas, dicha autorización sólo podrá hacerse si los estatutos así lo permiten.

³⁶³ Cfr. STEINFELD y otros (2007), p. 87.

En lo que se refiere a las **consecuencias** del incumplimiento de los deberes materia de estudio en el derecho del Reino Unido, la CA2006 en las secciones 178 a 180 nos describe lo siguiente: (i) las consecuencias del incumplimiento (o peligro de incumplimiento), se continuarán rigiendo por la correspondiente "common law rule" o "equitable principle" que resulte aplicable;³⁶⁴ (ii) el "*enforcement*" de dichos deberes se continuará manejando de la misma manera que lo demás "*fiduciary duties*" debidos por el administrador a su sociedad; (iii) toda vez que el "*duty to avoid conflicts of interest*" sea cumplido con la debida autorización de los demás administradores "no interesados", y el "*duty to declare interest in proposed transaction or arrangement*" se ejecute conforme a las previsiones de la sección 177 de la Ley, el negocio será válido sin más, aún cuando alguna "common law rule" o "equitable principle" exijan el consentimiento o aprobación de los socios; (iv) el cumplimiento de éstos deberes por parte de los administradores no elimina la necesidad de que determinadas operaciones o acciones del administrador deban contar con la aprobación de los socios, siempre que la ley así lo exija; (v) nada impide a la sociedad, con fundamento en su autonomía privada, debidamente incorporada en los estatutos sociales, a establecer previsiones relativas a negocios en conflicto de intereses, caso en el cual, los administradores no estarán incumpliendo sus deberes siempre y cuando su conducta se enmarque dentro de lo establecido en aquellas previsiones.

Así mismo, quisiéramos destacar que conforme al s. 170(2) **el sujeto que haya terminado su cargo como administrador social continuará sometido a los deberes** de: (i) “evitar incurrir en conflictos de intereses” (s.175), en lo relativo a la explotación de cualquier bien, información u oportunidad de la que haya tenido conocimiento o disponibilidad durante el tiempo que se desempeñó como administrador; y (ii) “no aceptar beneficios de terceras personas” (s.176), respecto de las cosas que haya hecho u omitido antes de terminar sus funciones.³⁶⁵

³⁶⁴ Esta formulación ha sido, según algunos, el resultado de la incapacidad del gobierno para elaborar un borrador satisfactorio, a efectos de ésta codificación, que permitiera subsanar el incumplimiento de los deberes de los administradores: Vid. HANNIGAN (2009), p. 173.

³⁶⁵ A efectos de comprender la aplicación específica de esta regla en la casuística jurisprudencial Vid. ARNOLD y HAYWOOD (2009), pp. 316-323.

3.3.2. Tratamiento a la contratación entre los administradores y la sociedad:

Las normas jurídicas que regulan los conflictos de intereses que resultan de los “contratos celebrados con los administradores”, tienen bajo la CA2006 un amplísimo³⁶⁶ tratamiento que integra un nuevo y más práctico régimen legal con el fin de dar claridad sobre un considerable número de áreas grises existentes en la pasada legislación.³⁶⁷

La primera gran diferenciación en el tratamiento jurídico a estos contratos lo marca su necesidad o no de aprobación por parte de los socios de la compañía, así pues, existe un cuerpo de normas sencillo para aquellos contratos que no requieren aprobación por parte de los socios (basta la mera declaración de intereses), y de otro lado, un cuerpo de normas mucho más amplio para aquellos contratos que sí requieren de tal aprobación. Dentro del primer grupo, encontraremos un régimen que distingue, a su vez, entre los contratos propuestos, los contratos existentes, los contratos de servicios en general, y los contratos celebrados con el administrador único.³⁶⁸ Bajo el segundo grupo, estarán todos aquellos contratos que, a juicio del legislador por la gran entidad o riesgo que estos comportan, necesitan la aprobación por parte de los socios, y para ello, ha establecido una serie de reglas específicas tratándose de: contratos de servicios de larga duración, contratos sobre bienes que resultan fundamentales para la sociedad, los contratos de préstamo y crédito a los administradores, y finalmente, los pagos de indemnizaciones a los administradores por el retiro de su cargo.

3.3.2.1. Contratos que no requieren aprobación de los socios:

Veamos en primera medida las normas jurídicas más importantes previstas en la CA2006 que determinan el régimen legal aplicable de aquellos contratos que no requieren la aprobación de los socios.

³⁶⁶ Decimos “amplísimo” en la medida que se compone de por lo menos cincuenta secciones en su eje principal, que abarca in-extenso —más que cualquier otra legislación— esta materia.

³⁶⁷ Cfr. STEINFELD y otros (2007), p. 87.

³⁶⁸ Con aplicación de lo previsto en la sección 180(1), es admisible que la sociedad exija mediante algún acuerdo social o los estatutos, tratándose de contratos propuestos y existentes, la necesaria aprobación por parte de los socios de algunos de estos contratos.

En primer lugar encontramos a los “*contratos propuestos*” (es decir, aquellos en los que la sociedad planea vincularse) en los que un administrador tiene un interés personal. Ante este supuesto, habíamos mencionado ya más arriba, el administrador tiene simplemente la obligación de declarar (poner de manifiesto) su interés sobre el contrato en cuestión ante los demás administradores desinteresados, a menos que, concurriera alguna de las circunstancias eximentes que describimos (s.177). Sobre estos contratos, la ley no ha previsto mayores reglas procedimentales relevantes, salvo en lo que se refiere a que aquella declaración del administrador debe realizarse “antes de que el contrato tenga lugar” y que debe surtirse “ante los administradores desinteresados”. En torno a la primera cuestión, esto es, esa obligación de comunicación previa a la celebración del contrato, debemos decir que tiene por fin permitir a la sociedad decidir si entra o no en la negociación, y en caso afirmativo, determinar las salvaguardas y condiciones en las que se tendrá que celebrarse el citado contrato. Por lo que concierne al segundo aspecto, aquél de comunicación a “administradores desinteresados”, es de subrayar simplemente como esta norma constituye la modificación de una de las consecuencias de la regla del “*common law*” que exigía respecto de todos estos contratos la necesaria autorización de los socios reunidos en Junta general.³⁶⁹ En cuanto a las consecuencias de validez del contrato que se derivan del incumplimiento del administrador a su obligación de comunicación, la ley no hace referencia alguna, más teniendo en cuenta la sección 178 —donde se estipula que incumplimiento de los deberes generales de los administradores tiene las mismas consecuencias que correspondan según el “*common law*” y los “*equitable principles*”— puede concluirse que en este caso, el contrato será “anulable” a instancias de la sociedad.³⁷⁰

Por lo que concierne a los “*contratos existentes*” la obligación de declaración por parte del administrador (s.182) es prácticamente idéntica a la de los contratos propuestos, más en lo que se refiere a su régimen jurídico es posible identificar las siguientes diferencias: (i) se trata de una declaración de intereses en contratos o acuerdos ya celebrados por la sociedad; (ii) esta norma no resultará aplicable cuando la declaración de intereses haya tenido lugar conforme a la s.177 (contratos propuestos); (iii) la declaración debe “obligatoriamente” (ya no facultativamente) ser realizada en la

³⁶⁹ Cfr. HAYWOOD (2009), pp. 326-227.

³⁷⁰ Cfr. ANDENAS y WOOLDRIDGE (2009), pp. 273-274.

reunión del Consejo de administración, o por escrito (s.184), o por medio de una comunicación general (s.185); (iv) por obvias razones, no debe ser comunicada antes del contrato, sino tan pronto como razonablemente sea posible. Al margen de las diferencias descritas en el cuerpo de la norma, el régimen aplicable a la declaración de los contratos ya existentes encuentra también algunas diferencias respecto de los “contratos propuestos” que se desprenden del capítulo tercero (de la Parte X), dentro de las que quisiéramos destacar la siguientes: (i) el incumplimiento de esta declaración en los contratos “existentes” (s. 183) da lugar a un “delito” del cual se desprende una sanción “penal”; y (ii) esta declaración se predica de forma específica para los “administradores ocultos”, aún cuando su aplicación tiene una particular descripción procedimental (s. 187).³⁷¹

En torno a los “*contratos de administración de la sociedad*”³⁷² dispone la nueva ley (ss.228-229) como obligación de la compañía (de la cual serán responsables todos los administradores encargados de esta misión) simplemente colocar a disposición de la oficina de registro, de los socios y de los demás que establezca la ley, los contratos de administración de la sociedad, a efectos de que éstos puedan ser inspeccionados en cualquier momento por aquéllos.

Finalmente tenemos a los “*contratos con socio único que es a su turno administrador*”, frente a los cuales la CA2006 ha previsto (s.231), igualmente como obligación de la compañía (de la cual serán responsables todos los administradores encargados de esta misión), dejar una constancia por escrito de todos aquellos contratos celebrados entre la sociedad y el socio único que actúa a su vez como administrador, cuando el o los contratos en cuestión no correspondan al giro ordinario de los negocios de la compañía.

³⁷¹ Cfr. STEINFELD y otros (2007), p. 90 y HAYWOOD (2009), p. 326.

³⁷² A efectos de comprender el alcance del concepto de contratos de administración (“Directors’ service contracts”) Vid. sección 227.

3.3.2.2. Contratos que sí requieren la aprobación de los socios:

Sea ahora el momento de comentar las principales disposiciones normativas de los contratos que, conforme a la CA2006, deben contar con la aprobación por parte de los socios (ss.188-226).

Antes de entrar en detalle legal de cada uno de estos contratos quisiéramos, sin embargo, destacar dos aspectos que son comúnmente aplicables a todos ellos. De una parte, todas estas disposiciones serán de aplicación a los administradores de las sociedades matrices³⁷³ y a los administradores ocultos³⁷⁴. De otra parte, el incumplimiento de alguno o algunos de los requisitos legales previstos para la celebración de estos contratos no constituye más un delito penal.³⁷⁵

En primera medida encontramos los “*contratos de administración garantizados de larga duración*” (s.188) que son aquellos contratos de administración en los cuales se incluye una previsión que garantiza al administrador su permanencia en el cargo durante un tiempo prolongado (de dos años o más)³⁷⁶. Durante la vigencia de esa previsión, la sociedad encuentra restringido su libre derecho a dar por terminada la relación contractual —o bien que sólo pueda darse por terminado bajo muy específicas circunstancias— con el administrador beneficiario de ese “*guaranteed term*”.³⁷⁷ Un contrato de estas características, tendrá necesariamente que recibir la aprobación por parte de los socios, de manera que si se incumple tal requisito, de acuerdo con las formalidades de ley (s.189), la previsión que establece ese término garantizado de duración será nula, y por tanto, la sociedad tendrá el derecho a dar por terminado el contrato por cualquier motivo razonable.

³⁷³ Situación que tendrá lugar en los casos de grupo de empresas, caso en el cual, deberá surtirse la aprobación por parte de los socios tanto de la sociedad subordinada como de la matriz: Cfr. Secciones 188(2), 190(2), 197(2), 198(3), 200(3), 201(3), 203(2) y 217(2).

³⁷⁴ Con la única excepción de las disposiciones relativas a la pérdida del cargo (“loss of office”) cuando aquél pierda su estatus de administrador oculto (s.223).

³⁷⁵ Cfr. STEINFELD y otros (2007), p. 91.

³⁷⁶ Anteriormente se requerían cinco años: Cfr. CA1985 sección 319.

³⁷⁷ Vid. TAMLYN (2009), pp. 382 y sigs.

Seguidamente encontramos a los “*contratos sobre bienes que resultan fundamentales para la sociedad*” (s.190), es decir, aquellos contratos de adquisición o disposición de un bien (o un conjunto de bienes)³⁷⁸ no dinerario “fundamental para la compañía”³⁷⁹ en los cuales el administrador —o un tercero a él vinculado— participa como adquirente o enajenante.³⁸⁰ Para estos contratos, como los anteriores, será necesario el consentimiento aprobatorio por parte de los socios, a menos que concurra alguna de las siguientes excepciones: (i) cuando el administrador es a su turno socio de la compañía, o cuando el negocio es celebrado con la sociedad matriz (u otra sociedad subordinada proveniente de la misma matriz) (s.192); (ii) cuando la sociedad está sometida a un procedimiento de insolvencia empresarial (s.193); (iii) cuando el negocio se lleve a cabo en el mercado de valores a través de un intermediario independiente (s.194); y (iv) cuando el negocio se relaciona a un pago contemplado en el contrato de administración o cuando el negocio se enmarque dentro de la hipótesis del “*payment for loss of office*” (s. 190(6)). En cuanto a las consecuencias que se derivan del incumplimiento de esta aprobación de los socios, la norma contiene previsiones relativas a la validez del negocio y la responsabilidad civil de los sujetos implicados. En el plano de la validez, la Ley dispone que el contrato será anulable —salvo que el negocio sea ratificado en un periodo razonable (s.196)— a estancias de la compañía a menos que (s.195(2)): (i) la restitución del dinero o el bien que se recibió a efectos del contrato no sea posible; (ii) la sociedad hubiese sido indemnizada por la pérdida o daños sufridos por la negociación de ese activo; y (iii) se vean afectados los derechos adquiridos de un tercero de buena fe. En el ámbito de la responsabilidad civil se dispone que, independientemente de si el contrato es considerado o no nulo, el administrador (y/o todos los sujetos descritos en la s.195(4)) será responsable de reintegrar a la compañía todas aquellas ganancias que hayan sido percibidas directa o indirectamente con ocasión del contrato en conflicto, y

³⁷⁸ Cuando un negocio involucra un conjunto de bienes no dinerarios, o cuando, el negocio hace parte de una serie de acuerdos negociales que involucran varios bienes no dinerarios, se contabilizará —a efectos de calcular el monto a partir del cual surge la necesidad de activar este procedimiento— el valor agregado de todos los bienes implicados en el negocio o serie de negocios: Cfr. s.190(5).

³⁷⁹ A efectos de esta disposición se entiende por bien no dinerario fundamental para la compañía (“*substantial no-cash asset*”) aquel cuyo valor exceda el monto de cinco mil libras y supere, así mismo, el 10% del valor de los bienes de la compañía, o bien sin esta última condición, que el valor del bien no dinerario exceda el monto de cien mil libras (Cfr. s.191(2)). Para una definición legal de “*non-cash asset*” Vid. sección 1163.

³⁸⁰ Para una explicación más amplia de los elementos esenciales de la prohibición sobre una base jurisprudencial Vid. TAMLYN (2009), pp. 393-399.

adicionalmente, a indemnizar a la compañía por todas aquellas pérdidas o daños con ocasión del mismo (s.195(3)). En lo que concierne a la sociedad, ésta no será responsable en forma alguna por incumplimiento de las previsiones relativas a la aprobación de estos contratos (s.190(3)).

Posteriormente la ley aborda en secciones 197-217 todo el régimen jurídico de los *contratos* (“*transactions*”) de *préstamo* (“*loan*”), *cuasi préstamo* (“*quasi-loan*”) y *crédito* (“*crédit*”) entre la sociedad y el administrador. En las mencionadas normas se dispone que, a menos que se obtenga resolución aprobatoria por parte de la Asamblea de socios, la sociedad no podrá suscribir, otorgar o garantizar al administrador, al administrador de la sociedad matriz, o a una persona vinculada a éstos (s.200): préstamos (s.197(1)), cuasi-préstamos³⁸¹ (s.198(1)), créditos (s.201(2)) o contratos relacionados a aquellos (s.203(1)). A efectos de obtener la resolución aprobatoria, el administrador debe previamente revelar a los socios la naturaleza del contrato, el monto y propósito del mismo, y la amplitud de la responsabilidad societaria en virtud de cualquier otro contrato relacionado con el contrato en cuestión (ss.197(4), 198(5), 201(5) y 203(4)).³⁸² En cualquier caso, debe tenerse presente que la Ley ha previsto igualmente una serie de excepciones³⁸³ bajo las cuales tal aprobación no resulta

³⁸¹ Cuasi-préstamos significa que la sociedad pague (o acepte pagar) las deudas contraídas por su administrador, bajo la condición de que la suma será rembolsada a la sociedad en un tiempo posterior: Vid. s.199.

³⁸² Vid. TAMLYN (2009), pp. 409 y sigs.: la Comisión codificadora ha definido el estatuto precedente que contenía el régimen aplicable a estos contratos como complejo e inaccesible, razón por la cual, ha resaltado la necesidad de simplificar el régimen de la manera como hoy lo encontramos redactado con la CA2006.

³⁸³ Las primeras excepciones tienen como fin que la sociedad pueda proveer al administrador de los fondos suficientes a efectos de que éste cubra los gastos en que ha incurrido o debe incurrir para: (i) el desarrollo apropiado de sus deberes o para alcanzar los objetivos sociales (“*exception for expenditure on company business*”), aunque ello con un límite de hasta 50.000 libras (s.204); (ii) cubrir los gastos judiciales en procedimientos relacionados con el ejercicio de su actividad (“*exception for expenditure on defending proceeding*”) bajo los supuestos y límites establecidos en la norma (s.205); (iii) gastos derivados de su defensa en procedimientos administrativos con relación a su cargo (“*exception for expenditure in connection with regulatory action or investigation*”) (s.206). Así mismo, se exceptúan los contratos de la naturaleza en cuestión cuando: (i) el monto del mismo es muy pequeño (10.000 libras para los préstamos y cuasi préstamos, y 15.000 libras en los créditos) (s.207(1) y (2)) o cuando se trata de una sociedad que tiene por objeto social realizar actividades crediticias, en este último caso, el monto del crédito, así como sus términos contractuales, deben corresponder al negocio que la sociedad comúnmente celebra con cualquier otro sujeto (s.207(3)) (“*exceptions for minor and business transactions*”); (ii) se trata de un socio de la compañía (“*exceptions for intra-group transactions*”) (s. 208); (iii) se refiere a un préstamo de dinero de una sociedad que tiene por objeto social el desarrollo de esa actividad, siempre que, la operación se realice en condiciones ordinarias de mercado (s.209).

necesaria.³⁸⁴ En cuanto a las consecuencias que se derivan del incumplimiento de la aprobación por parte de los socios a los contratos en cuestión, la norma contiene previsiones relativas a la validez del negocio y la responsabilidad civil de los sujetos implicados, que se corresponden exactamente a lo dispuesto para los contratos con el administrador sobre bienes sustanciales³⁸⁵. De este nuevo régimen jurídico vale destacar finalmente tres aspectos: (i) ninguno de estos contratos queda sometido a una prohibición absoluta, y por tanto, todos son susceptibles de ser aprobados por los socios; (ii) las sanciones penales previstas anteriormente para estos contratos han sido eliminadas; y (iii) en cuanto al ámbito de aplicación, las limitaciones contractuales que establecen todas estas normas, salvo los contratos de préstamo, sólo afectan a las sociedades cotizadas (“*public companies*”) y las sociedades vinculadas a aquellas.³⁸⁶

Para terminar este grupo de supuestos encontramos los “*payments for loss office*”, consistente en que a menos que se cuente con la resolución aprobatoria por parte de los socios, la sociedad no podrá pagar indemnizaciones por pérdida de su cargo a los administradores sociales (s.217).³⁸⁷ Así mismo, se prohíbe de forma expresa, salvo que se obtenga la citada resolución, que cualquier persona pague indemnización al administrador por la pérdida de su cargo, mediante transferencia parcial o íntegra de los bienes de la compañía u oferta sobre acciones sociales (o de alguna de sociedades subsidiarias) (ss.218 y 219).³⁸⁸ Como en las otras hipótesis de contratación entre el administrador y la sociedad, también en este caso la ley contempla algunos eventos bajo

³⁸⁴ La Ley en su intento de ser extremadamente clara en torno a los distintos conceptos que emplea para describir el régimen aplicable a estos contratos de préstamo y crédito, ha dispuesto en sus secciones 210 a 212 un detalle de qué debe entenderse por los conceptos de “otros contratos o negocios relevantes”, el “valor” de aquellos negocios y la “persona por quién se ha celebrado”.

³⁸⁵ En consecuencia, en el plano de la validez, la Ley dispone que el contrato será anulable —salvo que el negocio sea ratificado en un periodo razonable (s.214)— a estancias de la compañía, a menos que (s.213(2)): (i) la restitución del dinero o el bien que se recibió a efectos del contrato no sea posible; (ii) la sociedad hubiese sido indemnizada por la pérdida o daños sufridos por la negociación de ese activo; y (iii) se vean afectados los derechos adquiridos de un tercero de buena fe. En el ámbito de la responsabilidad civil, se dispone que independientemente de si el contrato es considerado o no nulo, el administrador (y/o todos los sujetos descritos en la s.213(4)) será responsable de reintegrar a la compañía todas aquellas ganancias que hayan sido percibidas directa o indirectamente con ocasión del contrato en conflicto, y adicionalmente, a indemnizar a compañía por todas aquellas pérdidas o daños con ocasión del mismo (s.213(3)).

³⁸⁶ Cfr. STEINFELD y otros (2007), p. 93.

³⁸⁷ Para comprender ampliamente qué compensaciones y pagos hacen parte del concepto de “*payments for loss office*”, así como los montos a efectos de calcular dichas erogaciones: Vid. secciones 215 y 216.

³⁸⁸ Vid. TAMLYN (2009), pp. 430 y sigs.

los cuales la citada aprobación por parte los socios no resulta necesaria, razón por la cual, la ley ha fijado dos excepciones generales: la primera, cuando el pago efectuado por la compañía (o alguna de sus subsidiarias) bajo este concepto —incluidos todos los pagos relevantes— no excede la suma de doscientas libras, y la segunda, cuando los pagos o indemnizaciones corresponden a una obligación legal (s.220 y 221)³⁸⁹. En cuanto a las consecuencias civiles del incumplimiento de esta obligación, se dispone que si el pago por pérdida de su cargo ha sido realizado en contravención de las normas descritas sin la autorización correspondiente, el pago (o transferencia) que hace la compañía quedará retenido por el beneficiario del “trust”, y todo administrador que haya autorizado ese pago será solidariamente responsable de indemnizar a la compañía por todos aquellos daños resultantes de su acción (s.222).

Por último, resulta útil citar la existencia de unas previsiones normativas dispuestas en el capítulo siete (Parte X CA2006), en donde se establecen reglas generales en el ámbito de la responsabilidad de los administradores que son comúnmente aplicables tanto para el estatuto general de deberes como para el régimen de contratación que hemos descrito entre el administrador y la sociedad. Bajo estas normas se establece, de un lado, la validez de las disposiciones de autonomía privada que tienen por objeto inmunizar la responsabilidad del administrador,³⁹⁰ y de otra parte, la posibilidad de ratificación por los socios de aquellas conductas o negocios del administrador en incumplimiento de lo previsto en esta ley³⁹¹.

³⁸⁹ Dentro de esta última excepción, se encontrarán todos los pagos hechos de buena fe en virtud de: daños por el incumplimiento de una obligación, acuerdo o compromiso resultado de una reclamación vinculada a la terminación el cargo o del empleo, y obligaciones pensionales.

³⁹⁰ Conforme a la sección 232 por regla general toda previsión (incluida en los estatutos, otros contratos o similares) que pretenda exonerar la responsabilidad del administrador por el incumplimiento de sus deberes (así como también cualquier negligencia, falta o incumplimiento de su relación de confianza) será “nulo”, a menos que se trate de: (i) una previsión que establezca un contrato de seguro que lo proteja de cada una de las responsabilidades derivadas del incumplimiento de sus deberes (s.233); (ii) una previsión que contenga una “*qualifying third party indemnity*” cuando aquella satisfaga los requisitos previstos en la s.234; y (iii) una previsión que contenga una “*qualifying pension scheme indemnity*” conforme a los requisitos de la s.235. En el caso de éstas dos últimas, las previsiones deberán ser reveladas en informe del Consejo de Administración (s.236) y puestas a disposición para su inspección (s.237).

³⁹¹ Conforme a la s.239 el incumplimiento de los deberes de los administradores (así como también cualquier negligencia, falta o incumplimiento de su relación de confianza) es susceptible de ser ratificado por la compañía mediante resolución de los socios. Esta ratificación es susceptible de ser realizada tanto por escrito como en la reunión de la asamblea de socios, y ninguno de los casos citados los votos de los administradores (si tienen la calidad de socios) ni la de los socios a ellos vinculados, serán tenidos en cuenta. No obstante, para el caso de aprobación por reunión de la asamblea su participación en el capital puede ser tenida en cuenta a efectos de completar el quórum requerido, así mismo, no se les prohíbe que

4. CAPÍTULO CUARTO: EL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES EN FRANCIA

4.1. ANTECEDENTES Y MARCO JURÍDICO:

La idea de conflicto de intereses, aún cuando no con esa expresión, ha sido conocida en Francia respecto de los representantes en general desde la redacción original del “Code Civil”, en donde además se dispuso de forma específica la prohibición de contrato de compraventa entre mandatarios y mandantes.³⁹² Esa regulación que fue pensada en un inicio principalmente para los mandatarios (dentro de los cuales se incluía a los mandatarios sociales), ha sido un concepto que poco a poco se ha venido extendiendo en ese país también para otros actores como los revisores fiscales, y en general, para todos aquellos que ejercen una profesión liberal. La razón de esa paulatina expansión, y particularmente la gran profusión de normas referentes al conflicto de intereses en las últimas décadas en el ámbito del derecho societario y financiero, podría explicarse, de una parte, por la necesaria transposición de varias directivas comunitarias en la materia,³⁹³ pero sobre todo, por la gran influencia que ha representado el derecho anglo-americano sobre este particular, del cual, además se ha tomado modernamente (a través de un anglicismo) la expresión específica — de la allí originaria y ampliamente conocida figura del “conflicts of interests”— en francés de “conflit d’intérêts” (conflicto de intereses).³⁹⁴

aquellos administradores y socios vinculados puedan asistir y participar en las reuniones en las que se discute la mencionada ratificación.

³⁹² Los artículos del Code Civil a que hacemos referencia son el 420 y el 1596. La idea que subyace a la primera norma es que todas aquellas personas sobre las que recae la confianza ajena no podrán privilegiar sus intereses personales en detrimento de los intereses que tienen a su cargo, tal y como se evidencia en la relación entre el tutor y el menor, con el fin de evitar una “oposición de intereses”. La segunda norma — disposición atinente al contrato de compraventa — prohíbe a los tutores, mandatarios, “administradores” y empleados públicos, adquirir para sí los bienes que se encuentran bajo su cargo so pena de nulidad. Esta última norma podría ser el antecedente del régimen específico de contratos prohibidos y reglamentados de los administradores que surgirá a partir de 1867.

³⁹³ Vid. Directiva Europea 2003/125/ CE de 22 de diciembre de 2003 (sobre la imparcialidad de las recomendaciones de inversión y la revelación de conflictos de intereses) y la Directiva Europea 2004/39/CE de 21 de abril de 2004 (relativa a los mercados de instrumentos financieros).

³⁹⁴ Cfr. CUIF (2005), pp. 1-3.

Por lo que se refiere al marco normativo de los conflictos de intereses en el ámbito de la administración societaria,³⁹⁵ es de destacar cómo éste ha sido un tema objeto de preocupación y regulación, aún cuando no con ese nombre, por parte del legislador francés desde 1867 —artículo 40 “Loi du 24 juillet” de ese año—³⁹⁶ a través del establecimiento de unos mecanismos de prohibición y control a los intereses de los administradores con el fin de evitar una contraposición a los intereses sociales. La norma en cuestión ha sido reformada y ampliada sucesivamente con el tiempo para hacerla más efectiva, recogiendo la experiencia jurisprudencial, a través de disposiciones incorporadas en: la “Loi du 4 mars 1943”³⁹⁷, el “decret n° 53-973 du 30 septembre 1953” y finalmente la “Loi du 24 juillet 1966”. Esta última ley derogó el art.40 citado, aún cuando conservando sus principios fundamentales, y en su lugar dictó una serie de normas (artículos 101 a 106) en las que se recogió y armonizó la abundante jurisprudencia y doctrina emitida con fundamento en la norma derogada. El articulado de esta última Ley sería incorporado sin apenas modificaciones dentro del nuevo cuerpo del “Code de Commerce” francés en los artículos L.225-38 a L.225-43, normas que

³⁹⁵ Una revisión general en castellano de los conflictos de intereses de los administradores en el derecho francés puede verse en: SERRANO (2008), pp. 159–165.

³⁹⁶ Rezaba la redacción original del art. 40 de la Ley 24 de julio de 1867: «*Il est interdit aux administrateurs de prendre ou de conserver un intérêt direct ou indirect dans une entreprise ou dans un marché fait avec la société ou pour son compte, à moins qu'ils n'y soient autorisés par l'assemblée générale. —Il est, chaque année, rendu à l'assemblée générale un compte spécial de l'exécution des marchés ou entreprises par elle autorisés, aux termes du paragraphe précédent.*»

³⁹⁷ Esta Ley del 4 de marzo de 1943 recogiendo todas las dificultades de aplicación del art. 40 de la Ley del 67, evidenciadas especialmente por la jurisprudencia en la materia para aquel entonces, proporcionó a este art. 40 una nueva redacción para hacerlo más comprensible y eficaz [Cfr. DELEBECQUE y PANSIER (2003), p. 27]. La nueva redacción del artículo citado quedó como sigue: «*Toute convention entre une société et l'un de ses administrateurs, soit directement ou indirectement, soit par personne interposée, doit être soumise à l'autorisation préalable du conseil d'administration. Avis en est donné aux commissaires. / Il en est de même pour les conventions entre une société et une autre entreprise si l'un des administrateurs de la société est propriétaire, associé en nom, gérant, administrateur ou directeur de l'entreprise. L'administrateur se trouvant dans l'un des cas ainsi prévus est tenu d'en faire la déclaration au conseil d'administration. Avis en est également donné aux commissaires. / Les dispositions qui précèdent ne sont pas applicables aux conventions normales portant sur les opérations de la société avec ses clients. / Les commissaires présentent à l'assemblée générale un rapport spécial sur es conventions autorisées par le conseil. L'assemblée statue sur ce rapport. Les conventions qu'elle approuve ne peuvent être attaquées qu'en cas de fraude. Celles qu'elle désapprouve n'en produisent pas moins leur effets, mais les conséquences dommageables pouvant en résulter restent, en cas de fraude, à la charge de l'administrateur intéressé et, éventuellement, du conseil d'administration. / Il est interdit aux administrateurs d'une société autres que les personnes morales de contracter, sous quelque forme que ce soit, des emprunts auprès de la société, de se faire consentir para elle un découvert en compte courant ou autrement ainsi que de faire cautionner ou avaliser par elle leurs engagements envers des tiers. Toutefois, si la société exploite un commerce de banque, cette interdiction ne s'applique pas aux opérations courantes de ce commerce.*»

tendremos la oportunidad de estudiar con más detalle en la sección correspondiente de este escrito.³⁹⁸

Como complemento importante al control de los conflictos de intereses en Francia, encontramos igualmente un régimen de sanción penal genéricamente conocido bajo el nombre de “abuso de los bienes sociales”. Esta es una medida que aparece —ante la insuficiencia del derecho penal clásico (principalmente por lo concerniente a su difícil adecuación típica dentro del delito de abuso de confianza)—³⁹⁹ por primera vez en los “décret-lois” de 8 de agosto y 30 de octubre de 1935, cuyo esquema fue mantenido en la ley de sociedades del 24 de julio de 1966, y finalmente, incorporado sin apenas cambios en el vigente código de comercio en los artículos L241-3 y L242-6.⁴⁰⁰

En lo atinente al “deber de lealtad”⁴⁰¹ de los administradores⁴⁰², debemos precisar que si bien se trata de un deber que desde siempre se ha encontrado presente en todas las relaciones jurídicas contractuales de forma implícita, y de forma más específica en las

³⁹⁸ Cfr. DELEBECQUE y PANSIER (2003), p. 27. El conjunto de normas vigente en el Código de Comercio desde 2001 ha sido también objeto de algunas reformas menores durante la última década en 2003 y 2009, esta última, introdujo el art. L.225-42-1.

³⁹⁹ Además de la insuficiencia del delito de abuso de confianza (por su estrecho margen de aplicación objetiva y su reducida pena) puede considerarse que la instauración de estas medidas obedeció fundamentalmente a otras dos razones: (i) la aparición a la luz pública de dos grandes negocios fraudulentos (los negocios Oustric y Stavisky) al inicio del siglo XX, que ocuparon de manera intensa la crónica periodística de aquel entonces, y en la cual, se habían visto involucrados algunos políticos y altos funcionarios; (ii) la preocupación por garantizar una mejor protección del ahorro de los inversionistas en las sociedades, como consecuencia de los estragos generados por la crisis económica mundial de 1929. [Cfr. BOULOC (2008), pp. 2-3.]

⁴⁰⁰ Estas normas penales referidas a la sociedad anónima se aplican también a las sociedades en Comandita por acciones y sociedades por acciones simplificadas de forma directa en virtud de las normas L243-1 y L244-1. También se aplica básicamente el mismo régimen tratándose de las Sociedades de Responsabilidad limitada en aplicación del art. L241-3, 3º y 4º. Para ver la aplicabilidad de estas normas en las sociedades de ejercicio liberal, economía mixta y nacional, civil, civil inmobiliaria, de construcción, de seguros, cajas de ahorro, sociedades extranjeras y el liquidador de una sociedad comercial: Vid. BOULOC (2008), pp. 4-5.

⁴⁰¹ Algunos apuntes del régimen jurídico del deber de lealtad de los administradores del derecho francés en castellano puede verse en: ALCALÁ (1999), pp. 457 y 459.

⁴⁰² Cuando hablamos del régimen de los administradores en todo momento nos estamos refiriendo a los “dirigeants”, concepto que engloba: administradores, presidente, director general (incluido el director general único de las nuevas SA) y directores generales delegados. Por el contrario, no debe incluirse dentro de este grupo al director técnico, quien es un empleado en el ámbito ejecutivo de la sociedad y por tanto no cumple funciones administrativas. [Cfr. COZIAN, VIANDIER y DEBOISSY (2006), pp. 243 y 261].

relaciones de mandato⁴⁰³ —dentro de las que, sin embargo, no debe incluirse necesariamente la relación del administrador social—⁴⁰⁴, es un deber que, respecto de otras relaciones jurídicas como la del administrador social, sólo comienza a ser reconocido de forma “explícita” por la jurisprudencia (ante un evidente silencio por parte del legislador) hasta hace muy poco tiempo. En efecto, la Corte de Casación francesa sólo irá a reconocer en dos relativamente recientes sentencias de la Corte de Casación —Com. 27 févr. 1996 y Com. 24 févr. 1998— de forma clara, bajo los principios del “gouvernement d’entreprise”,⁴⁰⁵ que los administradores de sociedades se encuentran también obligados a un “deber de lealtad” frente a los socios y frente a la sociedad.⁴⁰⁶ Será precisamente a partir de esas sentencias que la doctrina ha decantado el contenido y funcionamiento del deber de lealtad de los administradores como expondremos adelante.

En el plano del buen gobierno corporativo frente al deber de lealtad y los conflictos de intereses en realidad no hay innovaciones de carácter fundamental.⁴⁰⁷ En el actual código de gobierno corporativo francés⁴⁰⁸ se dispone como obligaciones de todo administrador (nº17) de una sociedad cotizada: (i) el deber de actuar en todas las

⁴⁰³ Cfr. CUIF (2005), p. 16.

⁴⁰⁴ Afirmamos que la relación jurídica del administrador social no es entendida como una relación contractual de mandato, toda vez que en Francia se admite mayoritariamente la vigencia de la teoría orgánica (con fundamento en la Ley de sociedades de 1966) como explicación de este vínculo jurídico, en donde es el concepto de órgano social, en nuestro caso, el órgano de administración el que tiene la representación de la sociedad. Así pues, como el administrador individualmente considerado no representa a la sociedad no puede considerársele como mandatario de la sociedad (aún cuando la jurisprudencia ha admitido de forma excepcional la presencia de un mandato aparente). Vid. RIPERT y ROBLOT (1993), pp. 575 – 576; COZIAN, VIANDIER y DEBOISSY (2006), p. 122 y DELEBECQUE y PANSIER (2003), pp. 22-23.

⁴⁰⁵ A nuestro parecer, esta expresión debe ser entendida como “buen gobierno de la empresa” o “Corporate Governance” en su terminología anglosajona. En efecto, sostiene GUYON (2000), p. 3: que la expresión “corporate governance” es de difícil traducción en francés, aún cuando en la práctica jurídica francesa se suele traducir frecuentemente como “gouvernement des entreprises” aún cuando esa expresión sea en realidad impropia

⁴⁰⁶ Cfr. COZIAN, VIANDIER y DEBOISSY (2006), p. 143 y LE NABASQUE (1999), pp. 278-281.

⁴⁰⁷ Cfr. GUYON (2000), p. 5.

⁴⁰⁸ Titulado «Code de Gouvernement d’entreprise des sociétés cotées» de diciembre de 2008, elaborado a instancias de la AFEP (Asociación Francesa de Empresas Privadas) y el MEDEF (Movimiento de Empresas de Francia), presentado con el ánimo de consolidar, precisar y meter en perspectiva los principios de gobierno de las sociedades cotizadas francesas de los informes Vienot I y II (1995 y 1999) y Bouton (2002), junto con las recomendaciones impartidas en los años 2007 y 2008. .

circunstancias en interés social de la empresa; y (ii) el deber de informar al consejo de toda situación real o potencial de conflicto de intereses y abstenerse de participar en la deliberación correspondiente. Al margen de lo anterior, se aconseja también en el mencionado código que el Comité de Cuentas examine las operaciones más importantes de la sociedad a fin de identificar posibles conflictos de intereses (nº14.2.1), y establece, como criterio de nombramiento de los administradores independientes (nº 8.4 y 8,5) que se encuentren libres de conflicto de intereses.⁴⁰⁹

4.2. CONTENIDO DEL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES:

4.2.1. Deber de lealtad:

A efectos de identificar el contenido del deber de lealtad de los administradores en el derecho francés resulta necesario, en primera medida, hacer una breve descripción de las sentencias judiciales que han abierto paso a este deber de forma explícita, para seguidamente, de la mano de la doctrina, determinar sus posibles fundamentos jurídicos. Sobre esa base identificaremos los elementos que caracterizan el contenido de este deber.

La primera sentencia —Com. 27 févr. 1996—⁴¹⁰ trata de un administrador que adquirió para sí acciones de la sociedad que administraba, a un precio significativamente inferior del real de manos de uno de los socios, acciones que, muy poco tiempo después, revendió a un tercero por un precio notablemente superior. Con ocasión de esta operación, se le inició al administrador una acción de responsabilidad por “reticencia dolosa” que la Corte aceptó, y sobre cuya base (teniendo en especial consideración los

⁴⁰⁹ De forma más reciente, en las recomendaciones sobre gobierno corporativo de la “Association Française de la Gestion Financière – AFG” de enero de 2010 se ha aconsejado también: (i) que los administradores miembros del comité de remuneración dentro del Consejo y los denominados “libre d’intérêts” no deben encontrarse en ninguna situación potencial de conflicto de intereses antes de su nombramiento; (ii) que estos últimos deben ser los encargados de resolver todas las situaciones de conflicto de intereses en las sociedades cuando confluya en una misma persona las calidades de presidente del consejo y director general en una sociedad.

⁴¹⁰ Vid. Cour de Cassation (Chambre Commerciale), Audience publique du 27 février 1996, President M. Bézard, No. Pourvoi 94-1124.

arts. 1116 y 1382 C.C.⁴¹¹), condenó al administrador a rembolsar al accionista perjudicado el valor de la diferencia entre la compra y la venta, con el argumento de que el administrador había faltado al “deber de lealtad que es propio de todo administrador de sociedades frente a los socios”, y en particular, por el hecho de su calidad de intermediario en la recolocación de acciones.

En la segunda sentencia — Com. 24 févr. 1998 —⁴¹² se trató de un caso de competencia desleal por el cual el administrador de una sociedad, vinculado a una cláusula de no competencia (con vigencia de tres años después de cesar en sus funciones), dimite de la sociedad que administra para poco tiempo después, en incumplimiento la mencionada cláusula (que la Corte determina plenamente vigente), constituir una nueva empresa competidora junto con varios empleados de la misma empresa que, a su turno, también habían dimitido y a quienes el administrador en cuestión había relevado de su obligación de no competencia cuando aún éste se encontraba en funciones. También en este segundo caso la Corte” sostiene, sobre la base del comportamiento del administrador (e igualmente el art. 1382 C.C.) y sin profundizar en ulteriores explicaciones, que el administrador en cuestión se encuentra sometido a un “deber de lealtad frente a la sociedad” (aún cuando específicamente dice “la empresa”), que en esta casuística se prueba incumplido, y por tanto, declara la “nulidad”.

Según la doctrina, sobre la base de los escasos lineamientos en la materia que ha proporcionado la jurisprudencia, el fundamento de estas sentencias podría localizarse bien en la teoría general del derecho civil o bien en el derecho societario explicado como sigue:

⁴¹¹ Reza el artículo 1382 del Code Civil Francés: «cualquier hecho de la persona que cause a otra un daño, obligará a aquella que por cuya culpa se causó, a repararlo». El art. 1116 dice por su parte: «*El dolo será causa de nulidad del contrato cuando las maniobras practicadas por una de las partes sean tales, que resulte evidente que, sin esas maniobras, la otra parte no hubiera contratado. El dolo no se presume y deberá ser probado.*».

⁴¹² Vid. Cour de Cassation (Chambre Commerciale), Audience publique du 24 février 1998, President M. Bézard, No. Pourvoi 96-12638.

Por lo que concierne a la primera aproximación, tendría en principio que reconocerse que el administrador se encuentra sujeto a una “relación contractual”⁴¹³, y en esa medida, el fundamento del deber de lealtad se localizaría en: (i) el deber de buena fe de los contratos (art. 1134 Code Civil)⁴¹⁴, de manera que la lealtad vendría a ser una manifestación más de esta obligación presente en todas las relaciones contractuales; (ii) el art. 1135 Code Civil según el cual «*los acuerdos obligarán no sólo a lo expresado en ellos, sino también a todas las consecuencias que la equidad, la costumbre o la ley atribuyan a la obligación según su naturaleza*» del cual podría deducirse también, cuando se demuestre, la presencia del deber de lealtad; (iii) el deber de lealtad del mandatario —siempre que se acepte además la teoría clásica, voluntarista y civilista del mandato como fundamento de la relación contractual administrador-sociedad— en el que por cierto se resume todo el espíritu del mandato (sobre la base de la “confianza dada”), y bajo el cual, el mandatario debe actuar sólo en interés de su mandante, y por tanto, le es prohibido ejercitar los poderes que le han sido conferidos en su interés personal.⁴¹⁵

La segunda aproximación, esto es, la societaria, sostendría que el fundamento del deber de lealtad se encuentra en “el poder” —y no en un contrato— que le ha sido atribuido al administrador por la ley o por la sociedad. Ese poder constituye una prerrogativa que él únicamente puede utilizar en función del “interés de la sociedad”, y por tanto, le está prohibido desviar esa finalidad para perseguir intereses estrictamente personales. También esta última posición pudo estar en la mente de la Corte al resolver los casos citados, y es quizás la que más se corresponde con el contenido del deber.⁴¹⁶

⁴¹³ Situación no necesariamente pacífica, pues como sostuvimos en la primera parte de esta monografía, en Francia predomina la visión orgánica de la relación administrador-sociedad que niega la óptica contractualista.

⁴¹⁴ Dice el art. 1134 “Code Civil”: «*Los acuerdos legalmente formados (...) deberán ser ejecutados de buena fe*»

⁴¹⁵ Cfr. LE NABASQUE (1999), pp. 281-282. El autor, igualmente nos recuerda que para la teoría general del derecho francés la “obligación de lealtad”, por cierto bastante antigua y decantada, comporta esencialmente dos deberes: i) el deber de información a su co-contratante, dentro del que se encuentra conductas tales como no engañar ni callar información de carácter esencial; y ii) el deber de no abusar de su estatuto, de su autoridad o de su poder (p. 283).

⁴¹⁶ Cfr. LE NABASQUE (1999), pp. 282-283.

A partir de las sentencias citadas —junto con la interpretación de la doctrina teniendo en cuenta las vertientes civilista y societaria con especial consideración de algunas normas del ordenamiento jurídico⁴¹⁷— se ha comenzado a sostener en Francia que el deber de lealtad se perfila como: la obligación de los administradores de no utilizar sus poderes, o la información de la que ellos son titulares, en beneficio de un interés estrictamente personal que resulte contrario al interés de la sociedad o al de sus socios, y siempre y cuando, ello cause un daño. De esa obligación genérica, se desprende que los administradores tienen la obligación de: (i) no engañar a los socios por medio de conductas dolosas; (ii) no usar los bienes o los créditos en su interés personal; y finalmente (iii) no utilizar para sí información privilegiada sobre el funcionamiento de los mercados de valores, cuando las sociedades que administran cotizan en bolsa. En este contexto, el deber de lealtad en ese país funciona principalmente como un remedio a la especialidad de la ley, y es por tanto útil, de la misma forma que sucede en el derecho civil, en la medida que genera deberes implícitos en aquellos espacios dejados sin consecuencias jurídicas por parte del legislador.⁴¹⁸

4.2.2. Conflicto de intereses:

A efectos de comprender en mejor forma el contenido de los conflictos de intereses en el derecho francés, nos ha parecido pertinente describir primero el contenido de ese conflicto en las relaciones de derecho privado general, para luego particularizar su contenido en el ámbito societario, y más concretamente, en la relación administrador-sociedad. En últimas, el contenido y tratamiento de los conflictos de intereses de los administradores que hoy conocemos es el resultado del proceso de incorporación de las reglas generales del derecho privado a una situación jurídica concreta en el ámbito de las relaciones empresariales, en cuyo proceso el derecho societario (o empresarial), a su turno, también ha contribuido en la estructuración del esquema moderno de los conflictos de intereses en el derecho privado general.

⁴¹⁷ Las normas en cuestión son: L242-6 nums. 3º y 4º y L225-38 y ss del “Code de Commerce”, las cuales serán desarrolladas con mejor detalle más adelante.

⁴¹⁸ Cfr. LE NABASQUE (1999), pp. 283-284.

En ese orden, debemos decir que en el derecho privado francés se entiende que existirá un conflicto de intereses cuando surja «*una oposición entre un interés superior y un interés personal*».⁴¹⁹ De manera que para identificar si hay o no un conflicto de intereses, será preciso verificar la existencia de esa contraposición de intereses, y para ello, es indispensable determinar con claridad cuándo se está en presencia de uno u otro interés, y en su caso, cuáles son los distintos intereses que lo integran. Para ello describiremos brevemente primero el interés superior y luego el interés personal.

Para comprender el **interés superior**, debe recordarse que cuando el derecho resuelve un conflicto siempre tiende a asegurar la protección de ciertos intereses que se consideran más importantes, en detrimento de otros, que se valoran como de menor entidad. Esos intereses superiores (o más importantes) originalmente fueron ciertos intereses individuales (particularmente visibles en la relación de mandato) que, sin embargo, con el tiempo fueron ampliados por el legislador y los jueces para incluir también intereses generales. Así pues hoy, dentro de ese interés superior será posible encontrar tanto intereses individuales como intereses generales, tal y como veremos a continuación.⁴²⁰

Dentro de los intereses individuales que hacen parte del interés superior que hemos anunciado, la doctrina, con fundamento en la legislación y la casuística jurisprudencial, ha identificado a su vez dos grandes intereses que son: “el interés del contratante” y el “interés del grupo”. Dentro del primero, esto es, el *interés del contratante*, se encuentran a su vez los siguientes intereses: (i) el “interés del mandante” —en el contrato de mandato— toda vez que el mandatario tienda a privilegiar sus intereses personales en detrimento de los de su mandante; y, (ii) el “interés del beneficiario de un servicio” en las relaciones que comportan el ejercicio de una profesión liberal o comercial —tal y como es el caso del abogado, el banquero, el notario, el asesor financiero, el agente de publicidad, el agente inmobiliario o el médico—, intereses que originariamente se han protegido por medio de códigos deontológicos (los propios de cada una de esas profesiones o actividades mercantiles), aún cuando hoy, al menos la

⁴¹⁹ Cfr. CUIF (2005), p. 4. También se sostiene, no con menos acierto, que existirá un conflicto de intereses cuando una misma persona persiga dos o más intereses y esos intereses sean contradictorios: Cfr. SCHMIDT (2004), p. 26.

⁴²⁰ Cfr. CUIF (2005), p. 4

mayoría, son también objeto de regulación legal. Dentro del segundo, esto es, el *interés de grupo* se localizan por su parte los siguientes intereses: (i) el “interés de la empresa” en las relaciones laborales, así el empleado tiene, entre otras, prohibido por ley desarrollar actos de competencia con la empresa donde trabaja; y, (ii) el “interés social” que será el interés de grupo a proteger en aquellas entidades privadas o públicas cuyas decisiones se adopten por el voto mayoritario de una asamblea —tal es el caso de la asamblea de socios o junta directiva de una sociedad, el consejo de familia, los colegios deliberativos de las autoridades administrativas, etc.—, cuando el miembro de esa asamblea ejerza su derecho de voto conforme a su interés personal y no conforme al interés del grupo (voto interesado), casos en los cuales el legislador ha intervenido para privarles de su derecho de voto siempre que el miembro de la asamblea sea considerado como “interesado”.⁴²¹

Con mayor amplitud a los anteriores, hacen también parte del interés superior en época más reciente, los intereses generales, que serán aquellos que “obedecen al bien público y al beneficio de todos”. A estos intereses generales se encuentra sometido el ejercicio de la actividad de determinados profesionales como: el perito, el revisor de cuentas (“commissaire aux comptes”) y el analista financiero.⁴²²

En lo atinente al **interés personal**, este debe ser comprendido tal y como se concibe en el derecho de los contratos, esto es, como “la consideración capaz de motivar un acto”, que para estos efectos, es aquella consideración que lleva al sujeto a privilegiar sus preocupaciones personales sobre sus deberes contractuales. Así pues, el interés personal surgirá cuando una persona tome ventaja de su posición particular en detrimento del interés superior al que esta obligado. Ese interés personal, que da lugar al conflicto de intereses, puede ser de cualquier naturaleza, y para que se configure basta que el sujeto hubiese tenido algún tipo de beneficio, lo que significa que la naturaleza de ese interés puede obedecer a una motivación económica, personal, familiar, profesional, etc..⁴²³ De la misma manera, no se requiere que el interés se hubiese

⁴²¹ Vid. CUIF (2005), pp. 5-8.

⁴²² Vid. CUIF (2005), pp. 9-11.

⁴²³ Por el contrario, si el administrador no obtiene ninguna ventaja o beneficio de una determinada operación — ni directa, ni indirectamente — el podrá guardar silencio sobre la misma, salvo que la Ley le imponga romper ese silencio, tal y como ocurre en los contratos entre éstos y la sociedad conforme a las

realizado ni que se trate de vínculos actuales, sino que basta que el interés se encuentre latente. En cualquier caso, sí se requiere que el interés sea de carácter “significativo”, es decir, que tenga la capacidad o influencia suficiente como para desviar de su deber al sujeto que tiene a su cargo el interés superior. Finalmente, el interés personal puede ser directo o indirecto. Será directo cuando el encargo que debe ejecutar es al mismo tiempo “el objeto directo” de su propia prestación, es decir, cuando el sujeto obligado a proteger un interés superior realiza también su interés personal, por ejemplo, cuando se convierte en contraparte de un contrato sobre el cual él mismo se encuentra en la posición de fijar las condiciones. Será indirecto cuando el sujeto obtenga algún beneficio en una operación, aún cuando no participe directamente en su realización, tal y como lo prescribe el derecho de sociedades respecto de los contratos reglamentados entre sociedad y administrador.⁴²⁴

En suma, existirá un conflicto de intereses en el ámbito del derecho privado francés toda vez que sea posible constatar la presencia de un interés que cumpla las connotaciones jurídicas para ser calificado como “personal” cuando éste se contraponga a alguno de los intereses superiores que han sido decantados y protegidos por la legislación o la jurisprudencia de ese país.

Retomando lo expuesto, sea ahora el momento de precisar el contenido de los conflictos de intereses en el derecho societario, en donde, de cara a los conflictos de intereses, se ha identificado el “interés social” (parte de los intereses de grupo) como aquel interés superior al cual los órganos societarios (dentro de los cuales podremos encontrar socios o administradores) deben doblegar su interés personal, tanto en su actividad interna como en su actividad externa, con el fin de evitar incurrir en una situación de conflicto.⁴²⁵

En este orden, y ya en concreto en la relación administrador-sociedad, incurrirá en conflicto el administrador que utilice sus poderes no para satisfacer el interés superior

prescripciones normativas de los artículos L225-38 y ss. del Code de Commerce. (LE NABASQUE (1999), pp. 284-285).

⁴²⁴ Vid. CUIF (2005), pp. 11-13.

⁴²⁵ Cfr. COZIAN, VIANDIER y DEBOISSY (2006), pp. 125 y 266-267.

(interés social o interés de los socios) al que está obligado, sino para satisfacer su interés personal. Ese conflicto se configurará fundamentalmente en dos series de hipótesis: (i) la primera será cuando el conflicto “empobrece el patrimonio social”, que es cuando el conflicto se manifiesta por la voluntad de utilizar sus poderes en la sociedad para promover un interés contrario al interés social; (ii) la segunda hipótesis se presentará cuando el conflicto empobrece directamente a los socios (y por ende no a la sociedad), en cuyo caso el conflicto de interés se configura por la búsqueda de un interés personal que lesiona el interés de uno o más socios. Las características que se desprenden del contenido descrito serán entonces: (i) se rompe el interés común de los socios para servir a un interés personal (o al menos diferente al social); (ii) el administrador en conflicto adquiere para su beneficio una parte de la riqueza social en perjuicio de los intereses de los socios y/o de la sociedad; (iii) el sujeto en conflicto “se sirve de la sociedad” en lugar de “servir a la sociedad”.⁴²⁶

4.2.3. Relación y diferencias entre el conflicto de intereses y el deber de lealtad:

Centrándonos en los aspectos esenciales que hemos descrito, hemos dicho de una parte que la lealtad es la obligación de los administradores de no utilizar sus poderes, o la información de la que ellos son titulares, en beneficio de un interés estrictamente personal que resulte contrario al interés de la sociedad o al de sus socios, y de otra parte, hemos también sostenido que incurrirá en conflicto de intereses el administrador que utilice sus poderes no para satisfacer el interés superior (interés social o interés de los socios) al que está obligado, sino para satisfacer su interés personal. De la lectura anterior, pareciera que la frontera entre el deber de lealtad y los conflictos de intereses no se encuentra en el derecho francés claramente delimitada, y es por ello que la doctrina de ese país nos aclara la semejanza y diferencia entre uno y otro como sigue:

En términos amplios la lealtad es un deber moral que exige abstenerse de perjudicar, mentir o engañar, en suma, obliga a una unidad de comportamiento, a no proceder con una actitud doble. En consecuencia, todas las reglas relativas a los conflictos de intereses derivan del deber de lealtad, puesto que el sujeto que actúa en conflicto de

⁴²⁶ Vid. SCHMIDT (2004), p. 27.

intereses precisamente vulnera esa unidad de comportamiento al preferir privilegiar su intereses propios en detrimento de los intereses superiores.⁴²⁷ En términos más específicos, es decir, aquel que corresponde al punto de vista jurídico, el conflicto de intereses puede ser considerado como la no observancia de una obligación de lealtad, y el deber de lealtad impone a su vez no ubicarse en situaciones de conflictos de intereses. En ese sentido, cuando un administrador incurre en una situación de conflicto de intereses habrá faltado a la confianza y la lealtad en su relación jurídica,⁴²⁸ y es por ello que se acepta por la doctrina francesa, que la tipología de los conflictos de intereses no es otra cosa que una manifestación del deber de lealtad.⁴²⁹ No obstante lo anterior, estas nociones no deben confundirse, porque la lealtad es un “estándar jurídico” que engloba un conjunto de normas de comportamiento que en sí mismo no prescribe, ni proscribe, ni autoriza una conducta, en tanto que, las reglas que regulan los conflictos de intereses son normas de comportamiento particular.⁴³⁰

4.3. TRATAMIENTO DE LOS CONFLICTOS DE INTERESES:

El tratamiento de los conflictos de intereses en la ley y la jurisprudencia francesa se aborda desde dos perspectivas: la prevención y la sanción. En lo atinente a la “prevención” hay un diferente tratamiento dependiendo si la situación de conflicto de intereses se ha ya presentado o no; en el caso de que no se hubiese aún presentado el conflicto encontraremos unas medidas de disuasión, y en caso de que los conflictos ya existan se aplicarán algunas reglas que permiten su neutralización. Por lo que se refiere a las medidas “sancionatorias” se puede sancionar el sujeto o el acto jurídico objeto del conflicto. En este orden, todo sujeto que se encuentre en una situación de conflicto de intereses dispone de dos opciones: o se abstiene de actuar y pone así fin a su conflicto, o bien decide actuar. En este segundo supuesto, el sujeto en conflicto debe revelar su interés con el fin de obtener una autorización, pues de no hacerlo, es decir, si decide

⁴²⁷ Cfr. CUIF (2005), p. 16.

⁴²⁸ Cfr. SCHMIDT (2004), p. 30.

⁴²⁹ Cfr. LE NABASQUE (1999), p. 286.

⁴³⁰ Cfr. CUIF (2005), p. 17.

actuar sin informar ni recibir la correspondiente autorización, se expone a las sanciones civiles o penales correspondientes.⁴³¹

Así mismo, el conflicto de intereses en el ámbito societario puede presentarse en las vertientes de administración y gestión. En el plano de la “administración”, que es donde se originaron los primeros mecanismos de control frente a estos supuestos, se ha utilizado por excelencia la privación del derecho de voto para el socio o el administrador que sea miembro de la asamblea de socios o consejo de administración de una sociedad. En el plano de la “gestión” por su parte, que afecta especialmente la relación administrador-sociedad, el legislador ha dispuesto desde hace ya bastante tiempo, una serie de reglas específicas que rigen principalmente los contratos celebrados entre la sociedad y el administrador⁴³², y en época más reciente, para aquellas circunstancias más graves de abuso de la actividad administrativa, se han dispuesto también una serie de medidas de contenido penal.

En este orden, debemos decir que la prevención y sanción de los conflictos de intereses de los administradores se abordan en ese país principalmente a través de dos medidas. De una parte, por medio de la prohibición, control o comunicación de los negocios celebrados entre el administrador y la sociedad, en cuyo caso encontraremos un régimen diferente tratándose de negocios prohibidos, libres y reglamentados. De otra parte, a través de la responsabilidad penal cuando se incurre en los supuestos de abuso de los bienes sociales (“abus de biens sociaux”): abuso de bienes, de créditos, de poderes o de voto.⁴³³

⁴³¹ Cfr. CUIF (2005), pp. 18-22.

⁴³² Cfr. CUIF (2005), p. 8.

⁴³³ Cfr. COZIAN, VIANDIER y DEBOISSY (2006), p. 267

4.3.1. Mecanismos de prevención: negocios o contratos entre el administrador y la sociedad:

Iniciando por el plano de la prevención,⁴³⁴ encontramos el régimen legal establecido para los negocios o contratos (“conventions”)⁴³⁵ celebrados entre el administrador y la sociedad.⁴³⁶ Para comprender este régimen es preciso entender que los administradores en función de sus prerrogativas se encuentran en la posibilidad de producir daños a la sociedad, o al menos, de imponer a la sociedad unos negocios que sólo son buenos para los administradores y perjudiciales para la sociedad, hecho que tampoco puede conducir a pensar que es necesario prohibir, sin más, todo negocio entre la sociedad y sus administradores, pues esa sería una medida excesiva toda vez que hay algunos negocios que pueden ser beneficiosos tanto para la sociedad como para los administradores. En ese orden, el legislador, con el fin de prevenir los conflictos de intereses, ha determinado un régimen jurídico aplicable a los diferentes negocios que pueden ser celebrados entre la sociedad y el administrador, régimen que varía dependiendo del riesgo de contraposición entre los intereses de la sociedad y los intereses del administrador que cada negocio comporta, así encontraremos pues unos negocios o contratos: prohibidos, libres y reglamentados.⁴³⁷

En lo atinente a los “**contratos prohibidos**” el artículo L225-43 del Código de Comercio establece una prohibición general de celebrar algunos negocios entre el administrador y la sociedad (Anónima), negocios que se prohíben en virtud de que representan un mayor riesgo para el patrimonio social. Los negocios que entran en esta

⁴³⁴ Para una revisión “in extenso” de los mecanismos de prevención de los conflictos de intereses en la Sociedad Anónima: Vid. SCHIMIDT (2004), pp. 39-306.

⁴³⁵ La eventuales limitaciones en la libertad contractual y su consecuente procedimiento sólo será predicable de las “Conventions”, entendiendo por tales los acuerdos de voluntad que creen, modifiquen o extingan una relación jurídica” (COZIAN, VIANDIER y DEBOISSY (2006), p. 264). En consecuencia, no se encuentran sometidos a este régimen los actos que no tengan carácter “conventionnel”, y por tanto, no se obliga este trámite actos como la resolución del Consejo de Administración que fija la remuneración del presidente o del director general.

⁴³⁶ También podría eventualmente considerarse como medida de prevención a efectos de evitar los conflictos de intereses, el régimen de “incompatibilidades” de los administradores, el cual ha sido diseñado precisamente para garantizar la independencia de los órganos de administración y control. Vid. sobre el régimen de incompatibilidad de los administradores: DELEBECQUE y PANSIER (2003), pp. 11-13.

⁴³⁷ Cfr. COZIAN, VIANDIER y DEBOISSY (2006), pp. 261-262.

categoría están claramente delimitados: (i) los préstamos de la sociedad al administrador; (ii) las operaciones en las cuales la sociedad cubre un descubierto del administrador en cuenta corriente o en otra forma; (iii) los negocios en los cuales la sociedad avala o garantiza al administrador frente a terceros. Esta prohibición general, sin embargo, admite dos excepciones: la primera, a favor de los administradores “persona jurídica”⁴³⁸, caso en el cual la operación debe someterse al proceso de autorización del artículo L.225-38, salvo que el mismo sea celebrado en condiciones normales, en cuyo caso la operación es libre; la segunda, a favor de los administradores de los establecimientos bancarios, siempre que estos negocios de préstamo o de garantía correspondan a las operaciones corrientes de la entidad bancaria, y que sean celebrados en las condiciones normales de mercado.⁴³⁹

Por lo que concierne a los “**contratos libres**”, el art. L.225-39 del Código de Comercio dice que son libres —es decir que no deben ser sometidas a autorización— todos aquellos negocios celebrados entre el administrador y la sociedad cuando se trate de “operaciones corrientes de la sociedad”⁴⁴⁰ y sean celebradas en “condiciones normales”⁴⁴¹. No obstante lo anterior, la celebración de estos negocios deben ser comunicados al presidente del Consejo de Administración —salvo que se trate de negocios insignificantes para las partes en razón de su objeto o sus implicaciones financieras— quién deberá a su vez informar a los demás miembros del Consejo y al auditor de cuentas (“Commissaire aux Comptes”).

⁴³⁸ Excepción que fue pensada principalmente para los “grupos de sociedades”, de manera que si la sociedad matriz es la administradora de la sociedad filial no quede limitada la posibilidad de que la filial le conceda préstamos o garantías a la sociedad matriz: Cfr. COZIAN, VIANDIER y DEBOISSY (2006), p. 262.

⁴³⁹ Cfr. COZIAN, VIANDIER y DEBOISSY (2006), pp. 262-263.

⁴⁴⁰ Se entiende en general por “operaciones corrientes” aquellas operaciones que son efectuadas por la sociedad de manera habitual en el marco de su actividad: Vid. DELEBECQUE & PANSIER (2003), p. 28.

⁴⁴¹ A efectos de determinar si el contrato ha sido celebrado en condiciones normales tendrá, por su parte, que considerarse las operaciones similares no sólo de la sociedad en cuestión sino también de las otras sociedades que participan en el mismo sector económico. En ese proceso de identificación de las condiciones normales los tribunales acostumbran a valorar de forma principal, aún cuando no exclusiva, el precio y la duración del contrato: Vid. DELEBECQUE y PANSIER (2003), p. 28.

Finalmente, encontramos los “**contratos reglamentados**” (arts. L.225-38 y L.225-40 del Código de Comercio) que serán todos los contratos celebrados entre la sociedad y los administradores⁴⁴² —sea porque intervengan directamente o por interpuesta persona, o que se encuentren directa o indirectamente interesados en ese contrato— que no se encuentren dentro de alguna de las categorías anteriores,⁴⁴³ los cuales por tanto, deben someterse a un proceso de autorización que se surte mediante el siguiente trámite: (i) el interesado debe poner en conocimiento del Consejo de Administración toda la información sobre los elementos esenciales del contrato⁴⁴⁴; (ii) el Consejo debe impartir una autorización previa⁴⁴⁵ a través de una votación en la que el administrador interesado no debe participar; (iii) el presidente del Consejo de Administración debe informar en el término de un mes al auditor de cuentas sobre los contratos autorizados; (iv) el auditor de cuentas debe rendir un informe completo de estos contratos y colocarlo a disposición de los accionistas al menos veinte días antes de la reunión de la junta general ordinaria; (v) la Asamblea ordinaria anual debe aprobar esos contratos por medio de votación en la que no debe participar el interesado, y en caso de que sea accionista, para integración del quórum sus acciones no serán tenidas en cuenta.⁴⁴⁶

⁴⁴² Aplicable igualmente para los accionistas que dispongan de una fracción de los derechos de voto superior al 10%, y en el caso de grupo empresarial, para la sociedad controlante. Este procedimiento también se predica de los contratos concluidos entre una sociedad y una empresa si el director general, uno de los directores generales delegados o uno de los administradores de la sociedad fuera propietario, socio ilimitadamente responsable, gerente, administrador, miembro del consejo de supervisión o, de modo general, dirigente de dicha empresa: Cfr. Art. L225-38 párrafo primero y último.

⁴⁴³ Conviene destacar, igualmente, algunas precisiones interpretativas jurisprudenciales relevantes en torno a los aspectos subjetivo y objetivo de los negocios que se deben someter a este procedimiento, que podemos resumir y organizar como sigue: (i) para que pueda considerarse válidamente un administrador como “interesado” debe éste encontrarse ya en pleno ejercicio de sus funciones; (ii) la lista de sujetos autorizados no es de carácter limitativo pues se refiere en sentido amplio a los «dirigeants de l’entreprise»; (iii) la Ley no hace distinción alguna en cuanto al “objeto” de la «convention», y por tanto, el procedimiento resulta aplicable a la compraventa, el arrendamiento, la prestación de servicios, etc.; (iv) también se encuentran comprendidos dentro de estos negocios los contratos tácitos, las modificaciones a negocios anteriores, e incluso, la resciliación de un contrato. (Cfr. DELEBECQUE y PANSIER (2003), pp. 30-31).

⁴⁴⁴ Este deber de comunicación o revelación de la situación de conflicto suele ser común al tratamiento de todos los conflictos de intereses, que en el caso particular de los administradores se encuentra regido por arts L225-40, L225-102-1 del Code Commerce: Vid. también CUIF (2005), pp. 21-22.

⁴⁴⁵ La autorización se produce cuando se ha comunicado debidamente el conflicto de intereses. Ésta tiene por fin levantar el obstáculo de la prohibición a fin de evitar futuras parálisis como resultado de ese mismo conflicto de intereses: Vid. CUIF (2005), p. 22-23. La autorización previa, que debe ser específica y expresa (figurar en la orden del día) para cada convención o contrato, no admiten confirmaciones posteriores, esto es, cuando ya se ha ejecutado el contrato, y de hacerse, esa autorización es “ineficaz”: Cfr. DELEBECQUE y PANSIER (2003), p. 32.

⁴⁴⁶ Cfr. COZIAN, VIANDIER y DEBOISSY (2006), pp. 264-266.

4.3.2. Mecanismos de sanción: al acto jurídico y al sujeto (en particular su responsabilidad penal):

Para abordar de forma más organizada los mecanismos de sanción⁴⁴⁷, puede sostenerse que hay allí unas consecuencias al acto jurídico y al sujeto cuando se actúa en conflicto de intereses, destacándose en particular el detallado régimen penal como veremos.

4.3.2.1. Consecuencias sobre el acto jurídico:

La primera pregunta entonces es ¿cuál es la consecuencia para el acto jurídico, cuando éste ha sido el resultado de un contrato o de un ejercicio de derecho de voto en conflicto de intereses?, y para ello, la primera respuesta debería ser la “nulidad”. Sin embargo, esa respuesta debemos matizarla teniendo en cuenta, de un lado, que los intereses que se vulneran en la relación administrador-sociedad son de naturaleza particular o privada, y de otro lado, que no debe privarse a la contraparte de buena fe de la operación esperada. En consecuencia, la nulidad únicamente tendrá lugar cuando un texto preciso ha sido violado, y en todos los demás casos el contrato deberá ser considerado a priori como “válido”.⁴⁴⁸

Traducido esto a los contratos entre el administrador y la sociedad, tendríamos que decir que: (i) si estamos en presencia de un contrato considerado como “libre” este será siempre válido toda vez que su ejecución no comporta la violación de ninguna norma concreta; (ii) si nos encontramos frente a un contrato prohibido y se ejecuta, su consecuencia será la nulidad absoluta;⁴⁴⁹ (iii) si nos hallamos de cara a un “contrato reglamentado”, tendremos que matizar la respuesta como sigue:

⁴⁴⁷ Para una revisión “in extenso” de los mecanismos de sanción de los conflictos de intereses en la Sociedad Anónima: Vid. SCHIMIDT (2004), pp. 307-450.

⁴⁴⁸ Vid. CUIF (2005), pp. 25-26.

⁴⁴⁹ Cfr. Párrafo primero del artículo L225-43 “Code Commerce” y COZIAN, VIANDIER y DEBOISSY (2006), pp. 262-263.

Las consecuencias jurídicas del incumplimiento del procedimiento legal descrito para los “contratos reglamentados” pueden resumirse así: (i) si el contrato no fue sometido a la autorización previa del Consejo o éste lo rechazó, el contrato podría estar sometido a una nulidad relativa (que únicamente la puede invocar la sociedad) que sólo sería pronunciada cuando el contrato cause un daño a la sociedad (contrario sensu, si el contrato se desarrolla en condiciones de equilibrio no será declarada la nulidad); (ii) si se ha obtenido la autorización del Consejo, pero se ha incurrido en vicios de procedimiento en los demás pasos, o bien no se autorizan los contratos en la Asamblea, el contrato será válido (y por tanto no hay lugar a declaración alguna de nulidad), subsistiendo únicamente la responsabilidad personal del interesado quién deberá cubrir el perjuicio que haya causado a la sociedad.⁴⁵⁰

4.3.2.2. Consecuencias sobre el sujeto:

Son fundamentalmente dos las sanciones que puede perpetrarse sobre el autor de un conflicto de intereses: la revocación o remoción de su misión y la responsabilidad civil o penal.

Por lo que concierne a “**la revocación**”, éste es un mecanismo que el legislador prevé en algunos casos en los que el conflicto de intereses puede ser una causa de terminación de la misión o actividad en función a que ha incumplido sus deberes. Esta es una situación que en derecho de sociedades se podría asimilar a la “acción *ut singuli*”, a partir de la cual la ley permite a los socios demandar la responsabilidad del administrador social para sustraerlo de su actividad cuando éste no está desempeñando sus funciones.⁴⁵¹

En cuanto a la **responsabilidad**, ésta puede ser de carácter civil y/o penal.⁴⁵² Dará lugar a “responsabilidad civil”⁴⁵³ toda vez que se infrinja la regla de que nadie debe buscar la

⁴⁵⁰ Cfr. COZIAN, VIANDIER y DEBOISSY (2006), p. 264-266 y Vid. DELEBECQUE y PANSIER (2003), pp. 33-34.

⁴⁵¹ Vid. CUIF (2005), p. 24. Sobre la revocación en general de los administradores Vid. DELEBECQUE y PANSIER (2003), pp. 18-20.

⁴⁵² Hasta no hace mucho tiempo se decía que al lado de la responsabilidad civil y penal en ocasiones también existía una “responsabilidad de tipo particular” que tenía lugar tratándose de los procedimientos

satisfacción de su interés personal en detrimento del interés superior que tiene a su cargo, en cuyo caso además, se considera una cierta gravedad debido a su carácter intencional⁴⁵⁴. Y finalmente, también podrá haber lugar a una “responsabilidad penal” cuando se incurre en alguno de los llamados “delitos funcionales”, como el abuso de bienes sociales,⁴⁵⁵ sobre el cual centraremos nuestra atención, por ser éste uno de los principales instrumentos del derecho francés para encarar las situaciones de conflicto de intereses en sus vertientes más graves.

➤ *Responsabilidad penal del administrador en conflicto de intereses:*

Con el fin de proteger a los accionistas que no participan en la gestión social, salvaguardar el ahorro y defender el orden público, se ha dotado al derecho de sociedades, dentro del propio Código de Comercio, de un aparato de normas represivas “penales especiales” aplicables a los administradores de sociedades⁴⁵⁶. Dentro de estas sanciones penales, nos interesa el “abuso de los bienes, de los créditos, de los poderes o de los votos sociales”, aún cuando su configuración más célebre es, dentro de las descritas, el abuso de los bienes sociales (“abus des biens sociaux”)⁴⁵⁷. Según los

de insolvencia, por cuanto la mayoría de causales que justificaban la extensión del procedimiento colectivo hasta los administradores sociales respondía a situaciones de conflictos de interés: Vid. art. L.624-5 1 a 4 “Code Commerce” en la versión que se mantuvo vigente hasta el 1 de enero de 2006 (que a su vez reproducía el art. 182 de la ley 98 del 25 de enero 1985).

⁴⁵³ La responsabilidad civil de los administradores en el derecho francés Tiene por fundamento las tres condiciones clásicas de la responsabilidad legal que son culpa, daño y el nexo causal. Una aproximación general de estos elementos, junto con la forma de hacerla efectiva mediante las acciones individual y social de responsabilidad, puede verse en: DELEBECQUE y PANSIER (2003), pp. 34-39. Para una aproximación en castellano de la responsabilidad de los administradores en el derecho francés Vid. CELY, Adriana María: «La responsabilidad civil profesional de los administradores de sociedades. Notas sobre el derecho francés», en: Revista de Derecho Privado, Universidad Externado de Colombia, No. 15, Diciembre, 2008, pp. 163–179.

⁴⁵⁴ Si pese a la obligación legal, el sujeto guarda silencio, ésta es una actitud que puede ser considerada de reticencia dolosa. El hecho que se sanciona ante el incumplimiento de esta obligación, no es tener un interés personal en una determinada operación, sino en muchos casos, el hecho de mantenerlo “oculto”. (Vid. CUIF (2005), pp. 21-22).

⁴⁵⁵ Vid. CUIF (2005), p. 23.

⁴⁵⁶ Estas sanciones son predicables tanto para los administradores de derecho como de hecho, y de igual forma, pero en época más reciente, respecto de las personas morales. Para una lectura detallada de la aplicación subjetiva de este tipo penal de cada uno de los sujetos mencionados y sus variaciones dentro de cada uno de los tipos societarios: Vid. BOULOC (2008), pp. 5-7.

⁴⁵⁷ Incorporada en el derecho positivo francés por primera vez con el Decreto-Ley de agosto 2 de 1935, inicialmente concebida para los “políticos” por considerar esta conducta como peligrosa para la

defensores del deber de lealtad, la tipificación de este delito constituye un reenvío a este deber superior, razón por la cual el abuso de los bienes sociales y el deber de lealtad terminan agrupándose bajo una misma idea.⁴⁵⁸

Así pues, serán penalmente perseguidos los administradores que de mala fe dieren conscientemente a los bienes sociales —a los créditos de la sociedad, o bien a sus poderes o derechos de voto— un uso contrario al interés de la sociedad con el objetivo de favorecer sus fines personales o los de otra sociedad en la que el administrador guarde interés directo o indirecto. Las sanciones actualmente previstas por este delito, de las que no es posible escapar aún con la restitución posterior o con ratificación unánime de los accionistas, es de cinco años de prisión y 375.000 euros de multa.⁴⁵⁹ La prescripción de esta acción penal es de tres años a contar desde el día en que el delito ha sido susceptible de ser conocido por los afectados.⁴⁶⁰ En este orden, la doctrina, con el fin de dar claridad sobre los eventos en los cuales se configura efectivamente este tipo penal, ha identificado, con fundamento en la jurisprudencia, un elemento material y otro moral de la infracción.

El elemento material, que supone la presencia de “un acto de uso contrario al interés social”, lleva a la necesidad de primero definir ¿qué actos de uso son los que tipifican la conducta?, y segundo, ¿qué se entiende por uso “contrario al interés social”?, toda vez que se precisa la presencia conjunta de los dos factores a efectos de que se configure este elemento. Respecto del primer interrogante, se responde son cuatro los

democracia, y en la que se buscaba fundamentalmente prevenir los actos de corrupción y tráfico de influencias. Esta conducta fue por vía jurisprudencial luego trasladada al terreno societario en los casos en que los sobornos fueran pagados por las sociedades, caso en el cual los administradores que hubiesen pagado a los políticos serían perseguidos por abuso de bienes sociales en lugar de corrupción por activa. Sobre toda esta temática Vid. COZIAN, VIANDIER y DEBOISSY (2006), pp. 269-270.

⁴⁵⁸ Cfr. LE NABASQUE (1999), p. 285.

⁴⁵⁹ Aplicable a las Sociedades Anónimas (art. L242-6, 3º Y 4º), a las Sociedades en Comandita por Acciones (L243-1), a las Sociedades por Acciones Simplificada (L244-1) y a la Sociedad de Responsabilidad limitada (L241-3)

⁴⁶⁰ De tenerse presente, no obstante, que el tiempo a partir del cual se cuenta el término de la prescripción es discutido y ha sido modificado por la jurisprudencia, de manera que, también hay interpretaciones que contabilizan este término desde la fecha de comisión del delito e incluso quienes hablan de la imprescriptibilidad de la acción: Vid. COZIAN, VIANDIER y DEBOISSY (2006), pp. 274-275.

“actos de uso”⁴⁶¹ tipificados: (i) uso de bienes que incluye desde el desvío puro y simple de los bienes o fondos pertenecientes a la sociedad, hasta la utilización de los bienes de la sociedad para su propio y único beneficio⁴⁶²; (ii) uso de un crédito, que se refiere a aquellas operaciones en las que la sociedad se obliga a garantizar (por medio de hipoteca, prenda, aval, etc.) un negocio en beneficio del administrador; (iii) uso de poderes, es decir, cuando el administrador dispone por acción u omisión de sus prerrogativas de gestión, administración o dirección, en beneficio propio o de un tercero; (iv) uso de voto, cuando los administradores disponen de los derechos de procura, que algunos accionistas le han otorgado a efectos de representarlos en las asambleas generales, en beneficio de intereses que no responden a los de sus procuradores⁴⁶³. Respecto del segundo interrogante, se precisa que hay lesión al interés social toda vez que se produzca “un empobrecimiento o riesgo de empobrecimiento de la sociedad”, y ello se produce en casos tales como la pérdida de una oportunidad de enriquecimiento para la sociedad o bien cuando el administrador se aprovecha a título personal de una oportunidad de negocio ofrecida a la sociedad.⁴⁶⁴

En lo atinente al “elemento moral de la infracción” resulta necesario identificar en la conducta del administrador la presencia de un dolo general (el uso de mala fe) junto con un dolo especial (el uso con fines personales), que refuerza el general. Resulta pues necesario en primera instancia, a efectos de ser condenado, que el administrador “haya tenido conocimiento del carácter delictivo de su comportamiento” —para cuyo fin los jueces acostumbran a utilizar el razonamiento de “el no podía no saber que”— y por tanto, no configura delito la simple imprudencia, descuido o negligencia.⁴⁶⁵ Como segunda medida, resultará necesario que, junto con el necesario conocimiento de que está cometiendo una infracción, la conducta del administrador denote que haya

⁴⁶¹ El concepto de “acto de uso” es bastante amplio, puesto que engloba toda utilización, dentro de lo que se incluye, tanto actos de disposición como actos de administración. Vid. BOULOC (2008), pp. 7-8.

⁴⁶² Debe precisarse que los casos más graves de administradores sobre-remunerados han sido considerados por la jurisprudencia francesa también como “abus de biens sociaux”. [COZIAN, VIANDIER y DEBOISSY (2006), pp. 248 – 249].

⁴⁶³ Vid. BOULOC (2008), pp. 8-9.

⁴⁶⁴ Cfr. COZIAN, VIANDIER y DEBOISSY (2006), pp. 271-272 y Vid. BOULOC (2008), pp. 9-12.

⁴⁶⁵ Sobre la mala fe, en sus ámbitos de necesidad de intención y constatación de esa intención en la responsabilidad penal de los administradores: Vid. BOULOC (2008), pp. 15–16.

perseguido o buscado —como fin específico— un interés personal, el cual podrá ser directo o indirecto.⁴⁶⁶ A efectos de determinar este último (dolo especial), la jurisprudencia ha clarificado, de un lado, que los fines personales pueden ser tanto materiales (por ejemplo los beneficios económicos) como morales (proteger su reputación, aspiraciones políticas, etc.), y de otro lado, que para estos casos se debe aplicar una “presunción simple”, de manera que: se considera que los bienes han sido utilizados para alcanzar un interés personal, a menos que, los imputados puedan justificar que la utilización de esos bienes se hizo únicamente en interés de la sociedad.⁴⁶⁷

En este sentido, únicamente una situación de conflictos de intereses o de transgresión al deber de lealtad, dará lugar a una sanción de contenido penal cuando se puedan encontrar plenamente probados los elementos material y moral de esta infracción.

4.3.3. Medidas preventivas y sancionatorias en el sistema dual de administración societaria:

Todo lo hasta aquí descrito corresponde al régimen diseñado para el sistema tradicional de administración, mas como es bien conocido, a partir de 1966 se incorpora en Francia la posibilidad de tener un sistema de administración dual en las Sociedades Anónimas, a elección de los accionistas, caso en el cual se separa la dirección que será asumida por el “directoire” (en forma de Consejo de Administración o administrador único para las sociedades con un capital inferior 150 mil euros) y el control, que se confía a un “Consejo de vigilancia”.⁴⁶⁸

No obstante esa diferenciación, debemos subrayar que el régimen para los administradores conforme a modelo dual no difiere de forma sustancial en materia de conflictos de intereses, sino que por el contrario se mantiene de forma casi idéntica,

⁴⁶⁶ Sobre los fines personales directos e indirectos: Vid. BOULOC (2008), pp. 12-15.

⁴⁶⁷ Cfr. COZIAN, VIANDIER y DEBOISSY (2006), pp. 273-274.

⁴⁶⁸ Cfr. COZIAN, VIANDIER y DEBOISSY (2006), p. 279 y Vid. arts. L225-57 a L225-93 del Código de Comercio.

razón por la cual quisiéramos destacar acá sólo aquellos aspectos en donde es posible encontrar alguna diferencia.

En materia de “contratos entre la sociedad y el administrador”, los artículos L225-86 y siguientes del Código de Comercio disponen de un régimen contractual muy similar al sistema clásico tanto para los miembros del “Directoire” como para los miembros del “Consejo de Vigilancia”, y es por ello, que también frente a estos administradores se encuentra la trilogía de contratos libres, reglamentados y prohibidos, en cuyo régimen sólo se identifica una diferencia con relación a lo ya explicado, y es que la autorización de los contratos, cuando procede, se hace ante el Consejo de Vigilancia en lugar de ante el Consejo de Administración.⁴⁶⁹

Por lo que concierne a las medidas sancionatorias, si bien se mantiene igualmente el mismo régimen descrito, cabría destacar la siguiente diferencia tratándose de los miembros del Consejo de Vigilancia, y es que toda vez que a ellos no les pertenece la facultad de dirección, no se encuentran sometidos a la responsabilidad penal prevista para los administradores del esquema clásico, y en este orden, la responsabilidad penal de estos sujetos solamente tendrá lugar cuando exista una prueba que determine su complicidad con la dirección de la sociedad. Todo lo anterior sin perjuicio de que los miembros de este Consejo puedan ser declarados civilmente responsables dentro del proceso penal si se prueba que éstos tuvieron conocimiento de la conducta y no revelaron dicha información a la Junta general. Respecto de los miembros del “Directoire” su régimen es exactamente igual al que se ha descrito.⁴⁷⁰

⁴⁶⁹ Cfr. COZIAN, VIANDIER y DEBOISSY (2006), p. 286.

⁴⁷⁰ Cfr. COZIAN, VIANDIER y DEBOISSY (2006), p. 286.

5. CAPÍTULO QUINTO: EL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES EN ITALIA

5.1. ANTECEDENTES Y MARCO JURÍDICO:

La problemática de los conflictos de intereses en el ámbito de la administración societaria ha sido, de forma manifiesta, un tema objeto de preocupación por el legislador italiano desde el antiguo Código de Comercio de 1882 —en su art. 150—⁴⁷¹, norma en donde se incorporaron las líneas generales de la regulación que luego serían trasladadas y complementadas en el Código Civil Italiano de 1942 (en adelante CCI).⁴⁷²

Será pues bajo la redacción del CCI en las normas de los artículos 2390⁴⁷³, 2391 y el primer párrafo del 2392⁴⁷⁴ donde, de forma principal, se individuaron el conjunto de deberes de los sujetos investidos de la función administrativa en la sociedad,⁴⁷⁵ cuales

⁴⁷¹ Rezaba la norma: «*El administrador que en una determinada operación tenga, en nombre propio o como representante de un tercero, un interés contrario a aquél de la sociedad, debe de ello informar a los demás administradores y a los “sindaci”, y abstenerse de participar en las deliberaciones que se refieren a esa operación*», y prescribía luego, si la operación no era aprobada por los “sindaci”, que «*los administradores que de ello hubieren tomado parte serán responsables de las pérdidas causadas a la sociedad*». Traducción libre y contextualizada del autor. (Vid. FERRO-LUZZI (2007), p. 186)

⁴⁷² Cfr. GUIZZI (2004), p. 653. Un antecedente aún más antiguo que el art. 150 mencionado (pero no tan explícito) podría localizarse en el art. 138(2) del Código de 1865, según el cual no podían ser administradores de la sociedad el banquero de la misma, el constructor, el arrendador y el subarrendador de materiales de aquella. Para un completo recuento de los antecedentes y evolución de las normas citadas, así como, los debates que condujeron a la redacción del 2391 CCI y su reflexión hasta el año 2000, junto con su jurisprudencia más relevante: Vid. por todos ENRIQUES (2000a), pp. 89-139 y SOLIMENA (1999), pp. 83-99.

⁴⁷³ La norma que hoy se encuentra dispuesta en el 2390 CCI dispone básicamente una prohibición creada para los administradores en el derecho Alemán en 1884, mediante la reforma de ese año a las disposiciones §232 y §196-a del HGB(1861), normas que luego fueron recogidas, aún cuando con modificaciones, en el §236 HGB(1987-1900), luego en el §79 AG(1937), y por último, en el §88 AG(1965): Vid. SPOLIDORO (1983), p. 1318 nota 16.

⁴⁷⁴ En esta norma se incorpora del “deber de diligencia”, prescribiendo que los administradores deben cumplir los deberes a ellos impuestos por la ley y los estatutos con: (i) la diligencia requerida por el encargo; y, (ii) la diligencia esperada conforme a sus específicas competencias. [Vid. ROSSI (2005), pp. 790-808 y VASSALLI (2004), pp. 680-585]. Debe precisarse que la redacción acá citada corresponde a la versión vigente, que por cierto, no coincide, en todos sus extremos, con la versión original del CCI.

⁴⁷⁵ Cfr. GUIZZI (2004), p. 652.

son los deberes de no competir con la sociedad, evitar incurrir en conflicto de intereses y actuar de forma diligente.

Por ser de nuestro especial interés, debemos mencionar que la redacción original del art. 2391 (vigente desde 1942 hasta 2003) preveía un supuesto de hecho, una sanción civil y un remedio impugnatorio. En cuanto al supuesto de hecho, se colocaba en el centro de la disciplina el “conflicto de intereses” —el administrador que en una determinada operación tuviese por cuenta propia o de un tercero “un interés en conflicto con la sociedad”—⁴⁷⁶, del cual se derivaban dos obligaciones: (i) dar noticia de su conflicto a los demás administradores y al “collegio sindicale”; y (ii) abstenerse de participar en las deliberaciones atinentes a esa operación (párrafo primero). En cuanto a la sanción por el incumplimiento de alguna de esas obligaciones, se prescribía la responsabilidad del administrador por las pérdidas sufridas por la sociedad como resultado de la ejecución de esa operación (párrafo segundo). Y finalmente, el remedio impugnatorio disponía que si se producía daño a la sociedad, la deliberación del consejo que aprobaba esa operación con el voto determinante del administrador era impugnabile por los “sindaci” y los administradores ausentes y disidentes, caso en el cual, no obstante, se dejaban a salvo los derechos adquiridos por los terceros de buena fe (párrafo tercero). La importante e interesante redacción de esta norma fue objeto, como es obvio por el paso del tiempo, de numerosas críticas⁴⁷⁷ y comentarios⁴⁷⁸.

Fueron precisamente las amplias críticas sobre ésta y otras normas del régimen societario italiano, que reclamaban una actualización de sus presupuestos a los tiempos

⁴⁷⁶ Bajo la anterior formulación, se consideraba de por sí la situación de conflicto de intereses incompatible con el correcto ejercicio del poder de gestión frente a la operación cuestionada, y por tanto, se preveía —en respeto al deber de lealtad— una obligación de abstención del administrador frente a esa operación: Cfr. GIORGIANNI (2010), pp. 160 y 166.

⁴⁷⁷ Uno de los mayores problemas que tenía la normativa anterior era la dificultad de establecer cuando la presencia de un interés del administrador era lo suficientemente relevante como para configurar una posición de conflicto. Sobre este particular, la orientación mayoritaria consideraba, con fundamento en las nociones de representación, que bastaba una mera incompatibilidad entre el interés del representante y el interés del representado. La concepción descrita obligaba, sin embargo, a asumir una concepción sobre el significado de “interés social”, y a esos efectos, la posición predominante asumía la posición contractualista que identificaba el interés social con el “interés común de los socios”. (Cfr. GIORGIANNI (2010), pp. 160-161)

⁴⁷⁸ Entre las obras más representativas Vid. las monografías de ENRIQUES (2000a) y SOLIMENA (1999).

modernos, las que propiciaron una necesidad de reforma integral al sistema. Es así como, el legislador originario delegó —mediante la “*legge n. 366/2001*”— al gobierno italiano la reforma del derecho societario, y dentro de sus instrucciones precisó (Art. 4 párrafo 8 letra g de la Ley delegataria) la necesidad de “disciplinar los *deberes de lealtad* de los miembros del órgano administrativo, y en particular, en lo atinente a las situaciones de *conflicto de intereses*”, precisando además que aquellos “deben ser ejercidos de manera informada”⁴⁷⁹.

Es así como el tema de los conflictos de interés en Italia ha sido uno de los aspectos que más se tuvieron en cuenta en la reforma del derecho societario de ese país —D.lgs. n. 6/2003, y posteriormente, el D.leg. n. 310/2004—⁴⁸⁰, tan es así, que varias normas del CCI fueron modificadas integralmente (como el 2391), otras modificadas parcialmente (como el art. 2390), y finalmente, también se agregaron nuevas disposiciones (como el 2391-bis y el 2475-ter). En el mismo sentido, conviene destacar de esta reforma los siguientes aspectos: (i) se amplía la facultad de modular la relación social según las exigencias de los socios —hecho que recuerda la teoría del *Nexus of contracts* del derecho norteamericano—; (ii) introduce un esquema rígido, en la medida que incorpora normas inderogables, sobre aspectos tales como el reforzamiento de los poderes de los administradores; y (iii) incorpora una especie de “*neo-institucionalismo*” (que convive con el contractualismo) que protege la eficiencia de la estructura societaria como instrumento de organización de la empresa —es decir, no como el institucionalismo tradicional que busca la protección de la empresa en sí mediante la tutela de intereses ulteriores a los de los accionistas—.⁴⁸¹

Para terminar esta parte preliminar conviene finalmente destacar que, a efectos del trabajo que realizaremos en seguida, dedicaremos especial atención al estudio de las hoy vigentes disposiciones de los artículos 2675-ter, 2390, 2391 y 2391-bis CCI (junto con otras normas adicionales que mencionaremos oportunamente), así como, en lo

⁴⁷⁹ Cfr. MONTALENTI (2004), p. 246.

⁴⁸⁰ La primera de las normas citadas, de 17 de enero de 2003, lleva por título “Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della legge 3 ottobre 2001, n.366”; la segunda norma, de 28 de diciembre de 2004, lleva por título “Integrazioni e correzioni alla disciplina del diritto societario ed al testo unico in materia bancaria e creditizia”.

⁴⁸¹ Cfr. MONTALENTI (2004), p. 245.

pertinente a: (i) Reglamento Consob n. 17221/2010 de operaciones con partes vinculadas⁴⁸²; y (ii) el “*Testo Unico della Finanza*” (T.U.F.) —d.leg. n.58 de 1998—. A la reflexión y comentarios de estas normas tendremos particularmente en cuenta —ante la escasa jurisprudencia en la materia—⁴⁸³ algunos de los trabajos doctrinales que a nuestro juicio resultan más representativos.

5.2. CONTENIDO DEL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES:

5.2.1. Deber de Lealtad:

La idea de reconocer la existencia de un implícito “deber de lealtad”⁴⁸⁴ de los administradores de sociedades en el ordenamiento italiano —cuya principal manifestación algunos ven en las normas del 2390, 2391 y 2391-bis— es una tendencia doctrinal italiana que se ha hecho espacio sólo en los últimos años mediante un intento de lectura de estas normas conforme la doctrina y la normativa del derecho comparado, especialmente la norteamericana.⁴⁸⁵

⁴⁸² Normativa emitida por “*Commissione Nazionale per le Società e la Borsa*” (CONSOB), con fecha de 12 de marzo de 2010, bajo el nombre de “*Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate*”.

⁴⁸³ Cfr. ENRIQUES (2000a), p. 2-8: dónde además se citan algunos de los pocos pronunciamientos jurisprudenciales relevantes desde 1942 hasta el 2000, además de las razones de orden económico y empresarial que explican el poco desarrollo jurisprudencial de los conflictos de intereses en Italia.

⁴⁸⁴ En Italia se conoce este deber principalmente bajo el nombre de “*dovere di fedeltà*” (aunque algunos también utilizan la expresión “lealtà”) lo que en el derecho anglosajón se conoce como “*duty of fidelity*” o “*duty of loyalty*”. [Cfr. GIORGIANNI (2010), p. 152] Por esta razón, en castellano puede traducirse esa expresión italiana bien como “deber de fidelidad” (como hacia anteriormente la normativa española) o bien como “deber de lealtad”, pues en últimas evoca el mismo contenido (a estos efectos envío al estudio que sobre esta duplicidad de conceptos se hizo frente al derecho español en esta misma monografía), más en aras de uniformidad del lenguaje, utilizaremos en adelante siempre esta última traducción a toda referencia al “*dovere di fedeltà*”.

⁴⁸⁵ Algunas manifestaciones de esta afirmación en la doctrina italiana puede verse en FRANCHI (2004), pp. 6 (nota 6) y 12 (nota 27). Posiblemente esta situación se ha visto también favorecida por el particular entusiasmo de la doctrina durante las últimas tres décadas de estudiar la problemática de los conflictos de intereses de los administradores con ocasión de la articulación de los grandes grupos de empresas: Cfr. ENRIQUES (2000a), p. 9.

Los defensores de este deber sostienen, por tanto, que la idea del deber de lealtad se encuentra implícito en las normas descritas, pues todas estas normas buscan en últimas, como ya se interpretaba incluso antes de la reforma, una misma función, cual es: prohibir a los titulares de los poderes de gestión colocarse en una posición de conflicto entre sus intereses personales y los intereses sociales que esta llamado a proteger.⁴⁸⁶

Esta idea, sin embargo, se ha visto fortalecida con las reformas legislativas del año 2003 y 2004, pues en aras de alcanzar una mayor transparencia y “correttezza” (buena fe objetiva)⁴⁸⁷ en el ejercicio de la actividad administrativa, se ha promovido —especialmente gracias a la nueva redacción del 2391 y la nueva incorporación del 2391-bis— un deber de “lealtad” que garantice un procedimiento para los “conflictos de intereses” bajo la óptica de un adecuado “*disclosure*” —tal como la misma ley delegataria lo dispuso—. ⁴⁸⁸

5.2.2. Conflictos de intereses:

5.2.2.1. Contenido general de los conflictos de intereses de los administradores:

Como ya lo habíamos anticipado, la norma que de manera principal disciplina el contenido de la problemática de los conflictos de intereses en el derecho italiano es el art. 2391 CCI (aplicable a las tres formas de administración de la sociedad anónima), pues en esta disposición se prescribe, bajo su la configuración vigente desde 2004, que los deberes y consecuencias que se derivan de esta situación surgirán cuando “el administrador tenga, respecto de una determinada operación de la sociedad, *cualquier interés* por cuenta propia o de terceros”. En concreto, lo que incorpora esta norma es una regla general de comportamiento que busca prevenir el riesgo de gestión societaria

⁴⁸⁶ Cfr. GIORGIANNI (2010), p. 152-153.

⁴⁸⁷ La “correttezza” es una obligación general y un comportamiento contractual exigible a todo contratante conforme el art.1175 CCI, obligación que no es otra cosa que la “buena fe” en sentido objetivo. Por lo anterior, y a efectos de una más fácil comprensión en castellano, en adelante traduciremos esta expresión simplemente como “buena fe”.

⁴⁸⁸ Vid. FRANCHI (2004), p. 4-6 y ENRIQUES (2000a), p. 136.

incorrecta, en otras palabras, garantizar que el poder a ellos confiado no sea ejecutado de forma contraria a la finalidad por la cual aquél les ha sido atribuido.⁴⁸⁹

Como se podrá advertir fácilmente, la descripción de este contenido marca un punto de inflexión muy relevante respecto del contenido general de esta problemática en el derecho comparado, y en la misma tradición jurídica italiana, pues se elimina la palabra “conflicto” como elemento constitutivo de la pérdida de objetividad e imparcialidad de los administradores, de manera que, el elemento catalizador de esta conducta ahora lo constituye la sola presencia de un “interés personal” del administrador en una operación que también pueda interesar a la sociedad. Este es sin duda, junto con la introducción del “principio de transparencia”⁴⁹⁰, el más importante cambio introducido a la norma en el año 2003, al punto, que el mismo título que lleva la norma ha cambiado de “*conflicto d’interessi*” a simplemente “*interessi degli amministratori*”.

Así pues, en el contexto italiano adquiere particular relevancia el concepto de “interés del administrador”, todavía que es el único elemento que verdaderamente nos puede determinar cuándo una conducta del administrador, en una operación concreta, se ajusta o no a derecho.⁴⁹¹ Con este cambio de paradigma, lo que se ha buscado, en últimas, es liberar al administrador de la tarea de auto-evaluación de la relación entre su interés y el de la sociedad, valoración que por cierto resultaba compleja y discutible, y es por ello que ahora se exige al administrador, de forma más estrecha, que evalúe con detenimiento todos sus intereses personales que puedan guardar relación con la sociedad, pues de existir, debe informar, sin más, o se expone a las consecuencias adversas de la norma.⁴⁹²

⁴⁸⁹ Cfr. GUIZZI (2004), p. 653.

⁴⁹⁰ Uno de los aspectos que más destaca de la redacción de la nueva norma es el “mayor rigor” en el tratamiento civil de los conflictos de intereses, lo cual se pone de manifiesto a través de un cambio de modelo —cuyo antiguo esquema era basado sobre el problema del conflicto de intereses como patología en la gestión de la sociedad— que ahora responde a la exigencia de estimular un gobierno societario que se estructure sobre la máxima transparencia (como principio sistemático) de los procesos decisionales: Cfr. MINERVINI (2006), p 152, MONTALENTI (2004), p. 249 y GIORGIANNI (2010), p. 164.

⁴⁹¹ Cfr. ENRIQUES (2005), pp. 759-760: Bajo estas circunstancias podría entenderse que hay un “interés del administrador” cuando existan motivos razonables que permitan concluir que el administrador, en las concretas circunstancias del caso, se represente obtener, por el cumplimiento o incumplimiento de la operación, una utilidad cuantitativa y cualitativamente relevante.

⁴⁹² Cfr. MINERVINI (2006), p 153.

De otra parte, de cara a decantar en mejor forma el contenido de este supuesto en el ordenamiento jurídico italiano, nos resulta interesante la norma del CCI sobre los conflictos de intereses en el ámbito general de la representación. En efecto, dispone el art. 1394 que el contrato celebrado por un representante en conflicto de intereses con el representado puede ser anulado, siempre que el conflicto fuera conocido (o al menos susceptible de ser conocido) por el tercero.⁴⁹³ Ante esta disposición, nos preguntamos cuáles podrían ser los puntos de coincidencia y diferencia entre esta norma y el art. 2391, pues en últimas, al menos una de las vertientes de la función administrativa (en el plano de dirección) se lleva a cabo a través de una actividad representativa. En el plano de las diferencias, se puede señalar fundamentalmente que, en términos amplios, el art. 1394 se propone como un principio general y el art. 2391 como una aplicación específica de ese principio, circunstancia que conduce a que, en el ámbito normativo, existan diferencias importantes en su disciplina regulatoria⁴⁹⁴, toda vez que estas normas se ubican en zonas de la realidad diferentes, la una en el ejercicio de la autonomía privada (en un acto en nombre y por cuenta de otro sujeto), y la otra en el ejercicio de una actividad empresarial, que por cierto, responde a unas características muy específicas.⁴⁹⁵ En el plano de las semejanzas, por el contrario, hay quienes sostienen que si bien los supuestos de conflictos de interés son heterogéneos, en términos muy generales, es posible encontrar también algunos puntos de encuentro

⁴⁹³ En la elaboración tradicional del conflicto de intereses en la representación (y en el mandato), el conflicto es considerado, visto en conjunto, como una anomalía de las relaciones entre representante y representado, es decir, una verdadera y propia desviación en el ejercicio de los poderes del representante. Según la jurisprudencia (Sentencia del Tribunal de Roma del 25 de mayo de 2005), de la regla general sobre los conflictos de intereses en la representación (art. 1394 CC italiano), se desprende que el verdadero y propio conflicto de intereses surge cuando el representante persigue intereses propios —suyos o de un tercero— irrenconciliables e incompatibles con los del representado, al punto que del contrato estipulado deriva un peligro de daño para el representado. En consecuencia, no existirá un conflicto, sino una simple competencia de intereses, cuando aún teniendo el representante un interés en la estipulación del contrato, tal interés se concilia con el del representado, en la medida que el contrato concluido por el representante alcanza el interés conjunto de ambos sin peligro de daño para el representado. [Cfr. STELLA (2007), pp. 4 y 12-13].

⁴⁹⁴ Así pues en el 2391 encontramos, a diferencia del 1394, que: (i) se disciplina el proceso de formación de la voluntad; (ii) se impone un deber de transparencia, que se traduce en el deber de comunicación del administrador de su situación de conflicto a los otros administradores y al “collegio sindacale”; (iii) se impone un deber de abstención en la participación de la deliberación; (iv) se prevé la posibilidad de impugnar la deliberación; (v) se dispone a cargo del administrador una responsabilidad por daños; y (vi) se contempla una protección al tercero. (Cfr. FERRO-LUZZI (2007), p. 187-193.)

⁴⁹⁵ Cfr. FERRO-LUZZI (2007), pp. 187-193.

entre estos supuestos, que consisten en: (i) la presencia de un poder decisional de parte de un sujeto obligado a perseguir un interés no propio, que no es utilizado para perseguir el interés para cuya satisfacción el poder ha sido atribuido, sino que por el contrario, se utiliza para perseguir fines propios; (ii) el deber de actuar, en la gestión de los intereses del otro, con más cuidado que si se tratará de la gestión de asuntos propios, esto es, actuar con la correspondiente diligencia y lealtad; y (iii) la obligación de actuar conforme a los mejores intereses del *dominus* a fin de obtener el mejor resultado posible.⁴⁹⁶

Para finalizar este apartado, quisiéramos destacar el contenido del conflicto de intereses en la sociedad de responsabilidad limitada, a través de una norma del CCI, que por cierto, ha sido recientemente introducida con la reforma del año 2003⁴⁹⁷. Se trata del nuevo art. 2475-ter, bajo el cual se admite la posibilidad de impugnar la validez de los negocios concluidos por el administrador en conflicto de intereses o las decisiones del consejo de administración adoptadas con el voto determinante del administrador en conflicto. Como puede notarse, en lo que se refiere al contenido de la prohibición normativa se ubica el elemento “conflicto” como constitutivo de esta conducta, y por tanto, la disciplina normativa encontrará aplicación, de forma más flexible respecto a la anónima —donde de forma más restrictiva los efectos de la norma se activan con la mera presencia de un interés personal—,⁴⁹⁸ sólo cuando el administrador tenga un interés contrapuesto al de la sociedad.⁴⁹⁹

⁴⁹⁶ Cfr. LUMINOSO (2007), pp. 16-19. Sobre el conflicto de intereses en la disciplina civil puede verse, entre muchos, a SOLIMENA (1999), pp. 13-51; STESURI (1999), pp. 51-91; y aún más ampliamente toda la monografía de PUGLIATTI (1965).

⁴⁹⁷ En efecto, en la reforma societaria (ya citada) se ha tenido especial cuidado en proporcionar a la sociedad de responsabilidad limitada de un autónomo y orgánico conjunto de normas —siguiendo los mandatos de la ley delegataria (ya citada) en el art. 3 párrafo 1 literal ‘a’— dentro de las que se ha incluido un régimen jurídico que disciplina los conflictos de intereses en este tipo societario mediante el nuevo art. 2475-ter. A través de esta norma, se deja atrás el sistema preexistente bajo el cual a la sociedad de responsabilidad limitada le era directamente aplicable (por el reenvío que hacía el art. 2487 CCI) las reglas del conflicto de intereses de las sociedades anónimas (ex. art. 2391 CCI): Cfr. POMELLI (2005), p. 1958.

⁴⁹⁸ La respuesta que la doctrina ofrece a esta más flexible aproximación del contenido de la prohibición en la sociedad de responsabilidad limitada puede agruparse en dos argumentos: (i) en las s.r.l. hay un mayor y más efectivo control de los administradores por parte de los socios; y (ii) muchas veces los administradores de estas sociedades tienen la condición de socios: Vid. CAGNASSO (2007), p. 237-238.

⁴⁹⁹ Cfr. POMELLI (2005), p. 1963.

5.2.2.2. Tipología de conflictos de intereses:

5.2.2.2.1. Competencia con la sociedad:

Dice el texto del art. 2390 CCI, que los administradores no pueden, salvo autorización de la junta general: (i) asumir la calidad de socios ilimitadamente responsables; (ii) ejercitar una actividad competencia por cuenta propia o de terceros; y (iii) ser administradores o directores generales en sociedades competidoras⁵⁰⁰.

Sobre este particular, hay quienes sostienen que hoy más que nunca es posible hablar de una identidad de función entre la prohibición de competencia (art. 2390) y los intereses de los administradores (art. 2391). Esta afirmación adquiere fundamento si se tiene en cuenta que, de un lado, los cánones metodológicos sugieren siempre interpretar las normas privilegiando una lectura sistemática de aquellas, y de otra parte, que ambas disposiciones abordan el mismo problema, sólo que en niveles parcialmente diferentes, pues los dos preceptos normativos tienen ‘por principio’ evitar la creación de una situación de “interferencia entre el interés propio del administrador (o de terceros) y el de la sociedad” —con lo que se busca garantizar la independencia y objetividad de juicio del administrador—, sólo que en la primera de las normas hay una prohibición para el ejercicio de una actividad, en tanto que en la segunda, se busca prohibir es la ejecución de operaciones empresariales específicas.⁵⁰¹

Por lo que se refiere a la sociedad de responsabilidad limitada, conviene señalar que el legislador, aún después de la reforma, no ha querido incluir la “prohibición de competencia” (que si se dispone para la sociedad anónima en el art. 2390), lo que a juicio de los expertos, parecer coincidir con la forma como se ha querido concebir en

⁵⁰⁰ La extensión de esta prohibición a los administradores y directores generales de las sociedades competidoras ha sido la única modificación (en 2003) que sufrió esta norma desde su redacción original del CCI(1942). Esta reforma ha tenido por objeto incorporar una doctrina mayoritaria (más no por ello pacífica sobre todo en sus efectos) que ya consideraba a aquellos administradores inmersos en esta prohibición: Vid. BENASSI (2005), p. 756 y GUIZZI (2004), pp. 644 y 546: A efectos de determinar cuándo se está en presencia de una “sociedad competidora” no basta la mera comparación de los estatutos sociales, sino que efectivamente se demuestre que las sociedades participan como competidoras en un mismo mercado.

⁵⁰¹ Cfr. GUIZZI (2004), pp. 642-643 y 653. En un sentido muy similar Cfr. GIORGIANNI (2010), p. 155, quién sostiene que la prohibición de competencia incorpora básicamente la prohibición a todos los gestores de incurrir en situaciones de conflicto de intereses.

los últimos tiempos a este tipo societario, dando especial importancia a la relación contractual entre los socios.⁵⁰²

5.2.2.2.2. Aprovechamiento de oportunidades de negocio y de información de la sociedad:

El legislador Italiano en la reforma (2003) también ha colmado un vacío, ya reclamado reiteradamente por la doctrina, disciplinado en la último párrafo del art.2391 de forma expresa la prohibición a obtener provecho de las genéricamente denominadas “corporate opportunities”, de inspiración norteamericana.⁵⁰³ En efecto, al tenor literal de la norma se dispone una responsabilidad especial al administrador, en virtud de los daños que pudiere causar a la sociedad, por la “utilización a beneficio propio (o de terceros) de datos, información u oportunidad de negocios obtenidos en el ejercicio de su cargo”.

Así pues, si un administrador utiliza para su propio beneficio una oportunidad de negocio que podría ser aprovechada por la sociedad que dirige, aquél está actuando de forma contraria al criterio general de la buena fe (art.1175 CCI), y por tanto, su comportamiento desconocería el “deber de lealtad” que acompaña a todos los administradores.⁵⁰⁴

5.2.2.2.3. Remuneración de los administradores:

Para terminar esta tipología de los conflictos de intereses reconocidos por el derecho italiano, quisiera traer a colación el tema de la remuneración de los administradores, y es que hay quienes, muy probablemente influenciados por las doctrinas norteamericanas, reconocen también en la órbita de la remuneración de los administradores en Italia una situación de potencial conflicto de intereses de los administradores que se puede presentar bien al momento de determinar su

⁵⁰² Cfr. PERRINO (2010), p. 441.

⁵⁰³ Cfr. MONTALENTI (2004), p. 249 y FRANCHI (2004), pp. 12-13.

⁵⁰⁴ Cfr. GIORGIANNI (2010), pp. 178-179 y FRANCHI (2004), pp. 12-13.

remuneración, o bien como consecuencia de una excesiva o desequilibrada remuneración.

Bajo el primer supuesto, lo que se busca en últimas es evitar los casos en que el administrador actúa al mismo tiempo como juez y parte en la fijación del monto o condiciones de su propia remuneración, situación que se presentará toda vez que los administradores tengan la posibilidad de participar e influir en el órgano societario que decide la cuestión, esto es, la junta general o el consejo de administración. En el primero de los casos, vale recordar, cuando el órgano que decide es la junta general, la problemática gira especialmente en aquellas sociedades de pequeñas dimensiones, donde es frecuente encontrar una perfecta coincidencia entre los titulares de la propiedad y los detentores del poder de dirección, o bien, un acuerdo entre los administradores y los socios de control en detrimento de los intereses de los socios minoritarios, casos en los cuales podría buscarse protección bajo el hoy art. 2475-ter (si se trata de una sociedad de responsabilidad limitada). Bajo el segundo caso, esto es, cuando la remuneración se decide en seno de un consejo de administración, la discusión se focaliza más bien en las sociedades de grandes dimensiones, frente a las cuales es más evidente la aplicación de normas como el art. 2391 —en virtud de la cual resultaría posible obtener la nulidad de la deliberación del Consejo que determina la remuneración— y art. 2391-bis CCI.⁵⁰⁵

Por lo que corresponde al segundo supuesto, es decir, el conflicto de intereses producto de una excesiva o desequilibrada remuneración, conviene señalar primero cómo una de las modificaciones que fueron introducidas al régimen jurídico del derecho de sociedades anónimas en Italia (2003), tuvo que ver precisamente con la remuneración de los administradores, para admitir expresamente las conocidas “*stock options*”. Esta forma de retribución, que consiste en la atribución del derecho a los administradores de suscribir o adquirir a un precio determinado acciones de emisión futura, responde a una tendencia generalizada en el mundo de los negocios, marcada por la presión del derecho anglosajón, con el cual se buscan alinear los intereses de los administradores y los

⁵⁰⁵ Vid. BONAFINI (2005), pp. 223-237: quien además sostiene que, a estos efectos, podría resultar útil toda la argumentación relativa a los Comités de Retribución y las “self-dealing transactions” extraída de la experiencia jurídica, y en particular de los Códigos de Buen Gobierno, del derecho comparado (especialmente la norteamericana).

intereses sociales. Esta forma de remuneración de los administradores, sin embargo, ya en la doctrina italiana ha sido objeto de significativas críticas que ponen de relieve cómo la maximización de las participaciones societarias es sólo uno de los intereses que debe perseguir toda empresa, y por tanto, no se corresponde con el interés social en su conjunto. En efecto, ponen de manifiesto como este mecanismo puede presionar a los administradores a una estrategia de maximización de los valores de mercado de las acciones en el corto plazo, sacrificando con ello la posibilidad de crecimiento y estabilidad al medio y largo plazo.⁵⁰⁶ Tanto es así, que algunos⁵⁰⁷ consideran que cuando un administrador privilegia la maximización de las utilidades sociales a corto plazo —a efectos de incrementar de forma principal sus beneficios remunerativos— en detrimento de los intereses a medio y largo plazo, podría estar incurso en una situación de conflicto de intereses. Por esta razón es que quienes así razonan, consideran que cuando los administradores se encuentran remunerados a través de estas llamadas “stock options” tiene que satisfacer integralmente la obligación de “disclosure” prevista en el art. 2391 sobre todas aquellas operaciones de dirección social que conlleven —por vía de la maximización de los valores sociales a corto plazo— a un incremento de su remuneración.

5.3. TRATAMIENTO A LOS CONFLICTOS DE INTERESES:

Una vez analizado el contenido general del deber de lealtad y los conflictos de intereses en el derecho italiano, pasemos ahora a describir, de la misma forma como lo hemos realizado con los otros ordenamientos, aquellas reglas a partir de las cuales se hace efectivo el cumplimiento de los deberes y principios conceptuales descritos anteriormente, esto es, las reglas generales de actuación que deben seguir los

⁵⁰⁶ Cfr. MONTALENTI (2004), p. 244 y MINERVINI (2006), pp. 154-155: Consiente el legislador del riesgo que esta forma de remuneración comporta, se ha ordenado a la “Consob” (mediante la Ley 262 de 2005, artículo 15, último párrafo literal “b”) para que mediante “reglamento” determine, tratándose de sociedades cotizadas, mecanismos que permitan evitar comportamientos de los administradores que puedan resultar contrarios al interés social. Quizás en respuesta a esta solicitud la Consob mediante el “Regolamento operazioni con parti correlate” —n. 17221, de marzo 12 de 2010 (citado arriba)— ha previsto en el “allegato 1 n.1” que en adelante se considerará como “operación con partes vinculadas” —y por tanto, le es plenamente aplicable todo el procedimiento descrito en el Reglamento— a toda decisión relativa a la asignación de remuneraciones y beneficios económicos (bajo cualquier forma) a los miembros de los órganos de administración y control y a los directores con responsabilidad estratégica.

⁵⁰⁷ Vid. FRANCHI (2004), pp. 16-18.

administradores incurso en esta situación de “interés” (deberes de información, los derechos de participación o voto, etc.), junto con las consecuencias que se derivan sobre el acto y sobre el sujeto (revocación y sanciones civiles y penales) ante el incumplimiento de estas reglas.

5.3.1. Reglas generales de actuación ante las distintas situaciones de conflictos de intereses:

Por lo que concierne a estas reglas generales de actuación, a las que se deben ajustar los administradores incurso en esta situación de “interés” o “conflicto de interés”, hemos decidido dividir la exposición en función del tipo societario en el que actúe el administrador (anónima y limitada), así como algunas precisiones específicas para la clase especial de sociedades las “cotizadas”.

5.3.1.1. En la Sociedad Anónima:

En lo atinente a la sociedad anónima presentaremos primero la descripción de cada una de las reglas de actuación incorporadas en el art. 2391 CCI, junto con sus más importantes comentarios, para luego precisar algunos aspectos específicos aplicables a la tipología de conflictos de interés. Valga aclarar desde ahora, que si bien todo el procedimiento descrito en los arts. 2390 y 2391 es predicable para el sistema de administración tradicional, esta norma es también llamada a ser aplicada en los sistemas de administración dual (art. 2409-*undecies* CCI) y monista (art. 2409-*noviesdecies* CCI).⁵⁰⁸

5.3.1.1.1. Disposiciones generales:

Conforme a la nueva reglamentación incorporada en el art. 2391, se establece un régimen diferenciado tratándose de: el “administrador que actúa sólo a través del órgano colegiado de administración”; el “administrador delegado”; y el “administrador único”.

⁵⁰⁸ Cfr. FRANCHI (2004), pp. 15-14.

Así pues tratándose del “*administrador colegiado*”, la norma ha establecido, de un lado, para el administrador interesado un deber de información de su interés personal en una determinada operación⁵⁰⁹ a los demás administradores y al “*collegio sindacale*”, y de otro lado, para el consejo de administración —en caso de votar favorablemente la operación— una obligación de motivar de manera suficiente las razones de su aprobación y porqué ese negocio resulta conveniente para la sociedad. La razón de esta disposición consiste, de una parte, en evitar que el administrador interesado pueda interferir la decisión del órgano colegiado —en aras de una mayor transparencia (en desarrollo del deber de lealtad)—,⁵¹⁰ y de otra parte, en facilitar la capacidad deliberativa del Consejo —bajo la comprensión de que el interés de aquellos no necesariamente comporta un perjuicio para la sociedad—, relevando a estos del deber de abstención. En virtud de lo anterior, el administrador colegiado e interesado podrá (a diferencia de lo que disponía el ex. art. 2391) válidamente participar y votar en la reunión del Consejo que decide el asunto objeto de conflicto, dejando abierta únicamente la posibilidad de impugnación de la decisión del órgano cuando “cause un perjuicio a la sociedad”⁵¹¹ y el voto del administrador interesado sea “determinante”.⁵¹²

Por lo que respecta al “*administrador delegado*” la disposición normativa le ha impuesto al administrador interesado, además del deber de información anterior (en este caso al órgano delegante), una obligación categórica de abstención frente a la ejecución de la operación cuestionada. En aquellos casos este administrador deberá trasladar o investir de esa función al Consejo de Administración o al Comité Ejecutivo (en caso de que la operación se encuentre dentro de aquellas delegadas).⁵¹³

⁵⁰⁹ Cfr. GIORGIANNI (2010), pp. 165-167.

⁵¹⁰ Vid. GUIZZI (2004), pp. 658-659.

⁵¹¹ Muchas veces se sostiene que para que un conflicto sea jurídicamente relevante éste debe ser perjudicial frente al interesado. A estos efectos, debe entenderse el término “perjuicio” no en el sentido de “daño”, sino en el sentido de no obtención de los beneficios que el agente estaba en capacidad de procurar al *dominus*, y por tanto, el daño coincide es con la ausencia o inadecuado cuidado del interés del *dominus*. [Cfr. LUMINOSO (2007), pp. 19-20].

⁵¹² Cfr. FRANCHI (2004), p. 8. Debe tenerse presente igualmente, que el miembro del Consejo de Administración que no se abstenga y vote de un modo contrario al interés social, puede ser además revocado de su cargo por la Asamblea e investigado judicialmente de acuerdo con el trámite del art. 2409 CCI.

⁵¹³ Cfr. ENRIQUES (2005), p. 767 y Vid. GUIZZI (2004), pp. 661-663. Hay quienes opinan, sin embargo, que si bien la norma pareciera en principio más rigurosa, en realidad no lo es demasiado, pues si se observa con detalle, si bien es cierto que el administrador delegado no puede autorizar por sí mismo

Por su parte, tratándose del conflicto de intereses del “*administrador único*”, por no haber como tal un Consejo de Administración, y por ende, otros administradores que no estén en conflicto de intereses que puedan decidir sobre el mismo, ha sido necesario en el 2004 —mediante el d.legs. 310 citado— corregir una omisión de la reforma de 2003, disponiendo ahora —en la parte final del párrafo primero del 2391 CCI— que éstos administradores deben dar “también”⁵¹⁴ noticia de su situación de interés a los socios en la primera reunión de Asamblea. Se trata pues, de una complementación de la norma (que por cierto, no apareja una obligación de abstención) que básicamente busca garantizar que los socios conozcan que el administrador ha actuado en conflicto de intereses, y puedan de esa manera, evaluar los beneficios de la operación.⁵¹⁵

Conviene así mismo señalar algún comentario adicional en torno a ese “deber de información” sobre qué tanto hace hincapié la norma. En efecto, en el nuevo art. 2391 se prescribe que todos los administradores (colegiados, delegados o únicos) que se encuentren en una situación de interés respecto de una “determinada operación”⁵¹⁶ que puede interesar a la sociedad, tienen la obligación de informar de su situación al órgano competente. Con esta norma se pasa de un sistema de prohibición formal a un sistema de revelación de información obligatoria y de decisiones informadas, pues ya no basta simplemente comunicar la propia situación de conflicto de intereses, sino que se impone una verdadera obligación de “disclosure” —al estilo del derecho anglosajón—, no sólo de su posición interesada, sino también respecto de la naturaleza, términos, origen y

ejercer la operación, nada le impide participar y votar en la decisión del órgano colegiado que debe resolver la cuestión (siempre que aquél haga parte de ese órgano): Cfr. GIORGIANNI (2010), p. 168.

⁵¹⁴ Esa expresión “también” significa que el “collegio sindacale” debe ser informado de forma preventiva y motivada. Se duda, sin embargo, si la comunicación a la Asamblea debe ser también “previa” a la adopción de la decisión, o si es simplemente una comunicación posterior. Bajo esta última hipótesis la comunicación cumpliría la única función de dar noticia a los socios de que el administrador ha actuado en conflicto de intereses, a fin de que ellos puedan evaluar los beneficios de la operación. (Cfr. GIORGIANNI (2010), p. 168)

⁵¹⁵ Cfr. MINERVINI (2006), pp. 160-161 y ENRIQUES (2005), p. 765.

⁵¹⁶ Esa “determinada operación” de la que habla la norma en el párrafo primero del art. 2391 es la que permite delimitar en mejor forma el deber de información, pues no se refiere a tener que informar sobre cualquier suceso de la empresa en la que el administrador tenga un potencial interés, sino sólo de aquellos “actos que sean expresión de un poder de dirección administrativa”: Cfr. GUIZZI (2004), p. 655. Sobre distintas interpretaciones doctrinales y jurisprudenciales de la expresión en comento Vid. ENRIQUES (2000), p. 199-210.

alcance del interés propio (o de terceros) que pudiera resultar contrario a los intereses de la sociedad, sin que sea necesario una forma solemne de comunicación o una forma específica con fines probatorios.⁵¹⁷

5.3.1.1.2. Competencia con la sociedad:

En torno a las reglas que encausan el conflicto de intereses de competencia de la sociedad conviene reseñar tres aspectos: la extensión subjetiva de la norma, la excepción a esta prohibición y su aplicabilidad en caso de administradores pertenecientes a un mismo grupo empresarial.

Con relación al primer aspecto, debe decirse que la prohibición del art. 2390 involucra a todos los sujetos investidos de la “función de gestión”, y por tanto, aquella debe considerarse aplicable, además de los directores generales y a los liquidadores, a: (i) en el sistema tradicional, el administrador delegado y los administradores que participan en el comité ejecutivo; (ii) en el sistema monista, ello incumbe a todos los miembros del consejo de administración y también a los miembros del comité de control interno (aunque sobre ellos hay cierta discusión en la doctrina); y (iii) en el sistema dual, la prohibición sólo abarca a los miembros del consejo de gestión.⁵¹⁸

Por lo que respecta al segundo aspecto, la norma del 2390 dispone específicamente que esta prohibición puede ser exceptuada si media una autorización de la junta de socios. A estos efectos, conviene señalar que la autorización de la Asamblea debe ser específica para cada situación de competencia, y por tanto, no es admisible que la Asamblea haga una derogación amplia para todas las posibles situaciones de competencia, así como tampoco, que se incluya una cláusula estatutaria que excluya abiertamente esta prohibición.⁵¹⁹

⁵¹⁷ Cfr. MONTALENTI (2004), p. 248; GUIZZI (2004), p. 656 y FRANCHI (2004), pp. 6-7: La única duda interpretativa que subiste aún en la nueva normativa referente al deber de comunicación, es aquella de saber quiénes son los destinatarios de esa comunicación, esto es, si la comunicación debe ser dirigida sólo a los presidentes del consejo de administración y “collegio sindacale”, o por el contrario, debe informarse a todos los administradores que integren cada uno de estos órganos.

⁵¹⁸ Cfr. GUIZZI (2004), pp. 642-644 y GIORGIANNI (2010), p. 156.

⁵¹⁹ Cfr. GUIZZI (2004), pp. 648-649.

Por último, en el caso de sujetos que actúan como administradores en dos o más sociedades competidoras pero de un mismo grupo de empresas, hay quienes consideran que también a ellos les resulta aplicable esta prohibición, y por tanto, no pueden ser administradores de ambas empresas;⁵²⁰ pero de otra parte, también hay quienes consideran que en este caso la prohibición se encuentra limitada, y por ende, sí pueden válidamente ser administradores de las dos compañías.⁵²¹

5.3.1.1.3. Aprovechamiento de oportunidades de Negocio e información de la sociedad:

Frente al aprovechamiento indebido de las oportunidades de negocio de la sociedad por parte de los administradores, conviene señalar simplemente (pues le resulta plenamente aplicable todo lo dispuesto en el 2391) que la primera respuesta que había ofrecido el legislador frente a estas conductas era la penal⁵²² ante la dificultad de encuadrar y sancionar jurídicamente estos comportamientos,⁵²³ más que con las reformas legislativas de 2002⁵²⁴, y en particular con la redacción del párrafo quinto del nuevo 2391, queda atrás la sanción penal de esta conducta, y en su lugar, se establece una responsabilidad civil especial —si bien no exenta de algunos problemas sujetos a discusión—⁵²⁵ para los administradores que en ejercicio de su actividad y con daño a la sociedad utilicen en beneficio propio de terceros datos, información u oportunidades de negocio.

⁵²⁰ Vid. BENASSI (2005), p. 757.

⁵²¹ Vid. GIORGIANNI (2010), p. 157.

⁵²² En efecto desde la original redacción del CCI se disponía en el art. 2622 antes vigente que los administradores en general que, sin justo motivo, obtuvieren beneficio propio o de terceros de información adquirida en función de su cargo, u omitieren comunicarla a la sociedad, serían sancionados con pena privativa de la libertad y multa (previa querella), si de esa conducta se hubiese derivado un daño a la sociedad.

⁵²³ Cfr. GIORGIANNI (2010), pp. 177-178.

⁵²⁴ La norma que sancionaba penalmente esa conducta fue derogada y remplazada por el d.leg. n. 61 de 2002, colocando en su lugar el delito de “falsas comunicaciones sociales en daño de los socios o los acreedores”.

⁵²⁵ Algunos de estos problemas son el ámbito objetivo y subjetivo de las conductas prohibidas, así como, el tratamiento sancionatorio que corresponde: Cfr. GIORGIANNI (2010), p. 178.

5.3.1.1.4. Remuneración:

Por lo que corresponde a la remuneración de los administradores sólo podemos mencionar que desde la redacción original del CCI de 1942 se encuentra dispuesta la norma del art. 2389 que regula lo relativo a la remuneración (o la participación en beneficios o ganancias) de los administradores de sociedades anónimas,⁵²⁶ pero en la que, sin embargo, no se hace referencia alguna a la dinámica con la que deberían ser tratados los conflictos de intereses que se deriven de una inadecuada determinación o monto de la remuneración, de allí que haya sido sólo la doctrina, la que con fundamento en experiencias extranjeras, ha intentado colmar este vacío⁵²⁷.

5.3.1.2. En las sociedades cotizadas:

Una vez analizados las distintas variables de reglas procedimentales aplicables a las sociedades anónimas en general, veamos ahora las disposiciones presentes en el ordenamiento italiano respecto de esa clase especial de sociedades denominadas “cotizadas”. Para este cometido veremos en primer lugar el contenido del artículo 2391-bis CCI junto con su correspondiente reglamento, y finalmente, haremos algunas referencias a la reglamentación aplicable a las sociedades financieras.

⁵²⁶ Se dispone en efecto en la norma en cuestión (luego de las breves modificaciones introducidas por el D.Leg. 6 de 2003), que: (i) la remuneración del Consejo de Administración y del Comité Ejecutivo deben ser establecidos en el acto de nombramiento o por la Asamblea de Socios; (ii) la remuneración de los administradores con funciones específicas (conforme al acto constitutivo) debe ser establecida por el Consejo de Administración una vez escuchado el concepto del “Collegio Sindacale”; (iii) la posibilidad de que si los estatutos sociales lo permiten, la Asamblea de Socios determine un monto conjunto para la remuneración de “todos” los administradores; y (iv) como ya habíamos mencionado, se admite expresamente la forma de remuneración mediante las conocidas “*stock options*”, esto es, la atribución del derecho a los administradores de suscribir o adquirir a un precio determinado acciones de emisión futura.

⁵²⁷ Vid. BONAFINI (2005), pp. 204-223: quien sobre un cuidadoso análisis de los principios de razonabilidad, buena fe y abuso del derecho, así como de la doctrina y jurisprudencia norteamericana —bajo la línea del “*duty of loyalty*”—, explica y critica las tendencias jurisprudenciales italianas en torno a esta problemática y ofrece posibles interpretaciones a problemas jurídicos como: (i) está en conflicto de intereses el socio administrador que participa en la deliberación de la Asamblea (ordinaria o de modificación estatutaria) donde se determina su propia remuneración?; (ii) es posible extender la prohibición a los administradores, que a su turno son socios, de votar en la Asamblea cuando se discute su responsabilidad (conforme lo prescribe el párrafo segundo 2373 en los casos de conflicto de intereses del socios)?; (iii) ¿cómo se valora el perjuicio económico de la sociedad ante la determinación de una remuneración excesiva?.

Así pues, la primera mención que debemos hacer corresponde al nuevo artículo 2391-bis (introducido por d.lgs. n. 310 de 2004 citado), el cual dispone, con el fin de dar adecuado cubrimiento legal a las iniciativas reguladoras de la Consob (“Commissione Nazionale per la Società e la Borsa”), lo siguiente: (i) que “los órganos de administración” de las sociedades que recuren al mercado de capitales deben adoptar, según los principios generales dispuestos por la Consob, reglas que aseguren la transparencia y la “correttezza” sustancial y procedimental de las operaciones con personas vinculadas, y que de ello deben dar cuenta a la Consob en la correspondiente memoria de gestión; (ii) que los principios dictados por la Consob tendrán igualmente aplicación en los grupos de sociedades cuando se trate de operaciones realizadas directa o indirectamente con la intervención de sociedad controlante; y (iii) que a todos estos efectos, será el órgano de control quien tiene atribuida la tarea de vigilar el cumplimiento de estas reglas y de rendir informe de las mismas ante la Asamblea de Accionistas. Esta norma ha constituido también un mandato legal a la Consob para que definiera, a través de un reglamento, los principios y reglas a que hace referencia el artículo.

En desarrollo del mandato o delegación legal del 2391-bis la Consob ha aprobado, luego de varios años de estudio, finalmente el “Regolamento n. 17221 del 12.03.2010” que precisamente: (i) disciplina de forma orgánica y unificada las obligaciones de transparencia y los principios procedimentales⁵²⁸ que estas sociedades deben adoptar con el fin de asegurar las condiciones de “correttezza” que deben guiar a los órganos de administración de la sociedad en la elaboración de reglas internas relativas a las “operaciones con personas vinculadas”⁵²⁹; y (ii) precisa, de forma detallada y

⁵²⁸ Dentro del amplio abanico de reglas o principios procedimentales que deben seguir las sociedades cotizadas tratándose de estas operaciones, que por cierto adquieren connotaciones propias dependiendo de la forma de administración que gobierna la sociedad cotizada —tradicional, monista o dual—, pueden destacarse los siguientes aspectos: (i) el procedimiento podrá ser iniciado por el *Management* de la sociedad; (ii) el mismo debe ser aprobado por los consejeros de administración de la sociedad, previo concepto favorable de un comité compuesto únicamente por administradores independientes; y (iii) el proyecto será aprobado por el órgano administrativo. [Cfr. BAGLIONI y GRASSO (2010), p. 729].

⁵²⁹ Conforme al “allegato 1, n.1” del Reglamento 1721 un *sujeto es parte vinculada* a la sociedad si: (i) es quien controla la sociedad; (ii) es una sociedad vinculada a la sociedad; (iii) es una “*joint venture*” en la cual la sociedad es una participante; (iv) es uno de los dirigentes con responsabilidad estratégica de la sociedad o de su controlante; (v) es un familiar cercano a uno de los sujetos (i) o (iv); (vi) es una entidad controlada (o con influencia notable) por los sujetos (iv) o (v); (vii) es un fondo de pensiones constituido a favor de los empleados de la sociedad, o de cualquier otra entidad a ella vinculada. Se entiende también (conforme al mismo “allegato 1, n.1”) por “*operación con parte vinculada*” cualquier transferencia de recursos, servicios u obligaciones entre partes vinculadas, aún cuando se hubiese establecido una

diferenciada,⁵³⁰ las competencias decisionales, las motivaciones y la documentación que las sociedades (que recurren al mercado de capitales) deben adoptar a fin de asegurar las condiciones de “correttezza” en el proceso de realizar negocios con personas vinculadas.⁵³¹ La razón de ser de la disciplina hoy incorporada en este nuevo Reglamento ha sido en últimas, la de asegurar una mejor protección a los derechos de la minoría, imponiendo a la sociedad cotizada adoptar algunos procedimientos internos, con el fin de evitar eventuales abusos derivados de la ejecución de operaciones con (o influenciados por) sujetos en potencial conflictos de intereses.⁵³²

Finalmente, cuando se trate de sociedades que realicen actividades financieras, quisiéramos destacar cómo en el T.U.F. (“Testo Unico della Finanza”) —en el párrafo primero del art.150 d.leg. n.58 de 1998 (conforme a la nueva redacción impuesta por art. 3 del d.lgs. n. 37 del 6.2.2004)— se dispone que los administradores de las sociedades cotizadas deben dar noticia, al menos trimestralmente, al “collegio sindacale” sobre la actividad desarrollada y sobre las operaciones de mayor relieve económico, financiero y patrimonial efectuado por la sociedad y las sociedades controladas, dentro de las cuales, adiciona la norma de forma específica: se debe rendir cuenta sobre las operaciones en la cuales los administradores tengan un interés por cuenta propia o de un tercero (aún cuando este tercero sea el sujeto que ejercita la actividad de dirección o coordinación [en caso de grupo de sociedades]).

contraprestación. Así mismo, se consideran incluidas dentro de estas operaciones: (i) las operaciones de fusión o escisión con partes vinculadas; y (ii) toda decisión relativa a la asignación de remuneraciones o beneficios económicos (bajo cualquier forma) a los miembros de los órganos de administración y control y a los directores con responsabilidad estratégica.

⁵³⁰ En el procedimiento se han dispuesto diferencias: (i) de una parte, dependiendo de la magnitud de la operación (conforme lo determina el anexo 3), así hay un procedimiento más gravoso y estricto en las operaciones de mayor relevancia (art. 8), y uno más simple cuando se trata de operaciones de menor relevancia (art. 7); y (ii) así mismo se plantean diferencias de procedimiento dependiendo de la sociedad, así se disponen unas reglas diferenciadas para las sociedades: no recientemente cotizadas de medianas o de grandes dimensiones, sociedades de pequeñas dimensiones o recientemente cotizadas, y sociedades no cotizadas pero con acciones difusas.

⁵³¹ Cfr. GIORGIANNI (2010), p. 174 y SALAFIA (2010), p. 735.

⁵³² Cfr. BAGLIONI y GRASSO (2010), p. 728 y SALAFIA (2010), p. 735.

5.3.1.3. En la Sociedad de Responsabilidad Limitada:

Tratándose de la sociedad de responsabilidad limitada quisiéramos señalar que en la reforma del derecho societario de 2003 se ha prestado especial atención al tema de los conflictos de intereses en este tipo societario, y por ello, se ha incorporado en su disciplina en el CCI un nuevo artículo 2475ter que dispone, bajo el título precisamente de “conflicto de intereses”, las reglas que regulan, de un lado, los contratos concluidos por los representantes de la sociedad, y de otro lado, las decisiones adoptadas por el consejo de administración, y en consecuencia dispone que: (i) los contratos concluidos por los administradores (que tengan la representación de la sociedad) en conflicto de intereses (por cuenta propia o de terceros) con la sociedad, pueden ser anulados bajo petición de la sociedad siempre que el “conflicto” hubiese sido conocido por el tercero (párrafo primero)⁵³³; y (ii) las decisiones adoptadas por el consejo de administración con el voto determinante del administrador en conflicto de intereses, siempre que le cause un daño patrimonial a la sociedad, puede ser impugnada (dentro un término de noventa días) por los administradores (así como el “collegio sindacale” o el “revisor”, en caso de existir en la sociedad), dejando a salvo, en todo caso, los derechos adquiridos por los terceros de buena fe respecto de los actos cumplidos en ejecución de la decisión (párrafo segundo)⁵³⁴. Se trata pues de unos mecanismos de intervención posterior o sucesiva al conflicto de intereses, los cuales tienen por fin eliminar las consecuencias perjudiciales que se hayan podido ocasionar para la sociedad por la conducta inapropiada del administrador, y por ello, la norma no contempla (a diferencia de la anónima) los deberes u obligaciones de información y abstención como mecanismos preventivos a las situaciones de conflicto de interés.⁵³⁵

⁵³³ En lo que a este supuesto respecta, la nueva norma reproduce fundamentalmente el contenido del clásico artículo 1394 del CCI (citado arriba), lo cual, según los comentaristas de esta norma, ha tenido por fin proporcionar seguridad legal a este tipo societario a través de una interpretación ya aplicada (y reiterada) por la jurisprudencia: Cfr. PERRINO (2010), p. 439; CAGNASSO (2007), p. 241; y POMELLI (2005), p. 1959. Conviene además resaltar que en el supuesto descrito basta la mera presencia del conflicto de intereses —y por tanto, resulta irrelevante la presencia de un daño real o potencial—, para que el titular de la acción (que prescribe al término de cinco años conforme al art. 1442 CCI) pueda demandar la nulidad del contrato.

⁵³⁴ Bajo este supuesto donde la impugnabilidad del acto emitido por el órgano corresponde a un hecho dañoso, debe tenerse presente que, en cualquier caso, queda a salvo la posibilidad de que la sociedad o los socios inicien una acción de responsabilidad contra los administradores que culpablemente hayan producido ese daño, esto con el fin de obtener el resarcimiento correspondiente: Cfr. POMELLI (2005), p. 1964.

⁵³⁵ Cfr. CAGNASSO (2007), pp. 237 y 240 y POMELLI (2005), p. 1963.

De igual manera, debemos decir que para algunos la disciplina contenida en el art.2390 CCI (prohibición de competencia en la sociedad anónima) resulta también aplicable frente a los administradores de la sociedad de responsabilidad limitada pues, aún cuando no existe ninguna previsión normativa que así lo clarifique, entienden que toda ejecución del contrato de administración conforme a la buena fe comporta necesariamente el cumplimiento de ese deber.⁵³⁶

5.3.2. Consecuencias sobre el acto jurídico:

Sea ahora el momento oportuno de ocuparnos de las consecuencias sobre el acto jurídico surtido en contravía a las normas previstas en materia de conflictos de interés.

En la sociedad anónima dispone el segundo párrafo del art. 2391 CCI —denominado por doctrina como el “remedio impugnatorio”— una serie de presupuestos que justifican la posibilidad de impugnar el acto llevado a cabo en conflicto de interés (o la decisión del órgano de autorización de la operación en conflicto con desatención a los requerimientos legales), cuales son: (i) omisión o insuficiente comunicación del administrador interesado; (ii) omisa, insuficiente o contradictoria motivación del órgano colegiado; (iii) deliberación del órgano colegiado con la intervención del voto determinante del administrador interesado.⁵³⁷ Así pues, agrega la norma, será posible reclamar la “anulabilidad” de ese acto cuando alguno de estos presupuestos tenga la idoneidad para “producir un daño a la sociedad”^{538 539}. En caso de encontrarse fundada

⁵³⁶ Cfr. CAGNASSO (2007), p. 233.

⁵³⁷ Cfr. ENRIQUES (2005), p. 771. Sobre este particular, la doctrina mayoritaria sostiene que estos presupuestos de impugnación no aparejan una obligación de abstención para el administrador interesado [MINERVINI (2006), p. 160], y por tanto, ello significa que el administrador puede válidamente participar y votar en la reunión del órgano colegiado que decide el conflicto de intereses, y si la decisión es aprobatoria, aquella será válida y surtirá plenos efectos siempre que dentro de los noventa días siguientes a la adopción de la decisión aquella no sea impugnada con prueba que demuestre el voto determinante del administrador interesado.

⁵³⁸ En otras palabras, que no basta la sola presencia de estos presupuestos para demandar la validez del acto, pues para que ello sea posible, es decir, para que se pueda activar el remedio impugnatorio, será requisito demostrar “además” que alguno de ellos tiene la idoneidad para “producir un daño a la sociedad”.

la impugnación (bajo los presupuestos y condición descritos), la consecuencia será pues, como anticipamos, la *anulabilidad de la acto* y conjuntamente, o como alternativa a ésta, la sociedad podrá iniciar una acción para el resarcimiento de los daños causados. Finalmente, la norma deja a salvo de las consecuencias adversas de esta acción a los intereses de terceros de buena fe, bajo cuya presencia sólo será posible reclamar la indemnización de perjuicios.⁵⁴⁰

En la sociedad de responsabilidad limitada, como ya hemos visto, se prevé en el párrafo segundo del art. 2475-ter, de forma similar (aún cuando más sencilla) a lo dispuesto en el art. 2391, la posibilidad de impugnar la validez (en un término de noventa días) de los contratos celebrados por los administradores en conflicto de interés o las decisiones tomadas por el Consejo de Administración con el voto determinante del administrador interesado (en este último caso cuando además se cause un daño patrimonial a la sociedad).⁵⁴¹ También en este caso se colocan a salvo los derechos de los terceros

⁵³⁹ Cfr. MINERVINI (2006), pp. 157-1160. La doctrina mayoritaria sostiene que esa potencialidad de daño no apareja una obligación de abstención para el administrador interesado, y por tanto, ello significa que el administrador puede válidamente participar y votar en la reunión del órgano colegiado que decide el conflicto de intereses, y si la decisión es aprobatoria, aquella será válida y surtirá plenos efectos siempre que dentro de los noventa días siguientes a la adopción de la decisión aquella no sea impugnada con prueba que demuestre el voto determinante del administrador interesado. Así mismo, la doctrina suele asimilar esa “potencialidad del daño” con el menoscabo del interés social, y por tanto, aún cuando la norma no lo diga expresamente, lo que ha buscado el legislador en últimas es prevenir la configuración de un conflicto de interés.

⁵⁴⁰ Cfr. GALGANO, (2006), p. 317; y Vid. ENRIQUES, (2005), pp. 771-776 (de forma amplia la discusión en torno a la anulabilidad de las operaciones realizadas en conflicto de intereses). En cuanto a los sujetos activos o habilitados para denunciar la validez del acto, la Ley atribuye tal atribución a los administradores del Consejo de Administración, quienes podrían proponerla individualmente, y al “collegio sindacale” quién estaría en la facultad de iniciar la acción como órgano y no por cualquiera de sus miembros individualmente considerados. Se excluyen no obstante de este grupo, a quienes hayan votado favorablemente la operación, toda vez que no parecería lógico que quien vota afirmativamente el negocio luego tenga interés en que se revoque la autorización, y eso sí en todo caso, siempre que se haya cumplido debidamente con la obligación de “disclosure” en los términos en que lo vimos más arriba. En otras palabras, estaría legitimado todo administrador miembro del Consejo de Administración, incluyendo el administrador interesado, que respecto de la votación para la aprobación de la operación bajo examen hubiese votado en contra, estuviese ausente o se hubiese abstenido de votar, y claro, también el Comité de Auditoria. Aparte de los que expresamente menciona la norma valdría agregar, sobre la base del párrafo cuarto del art. 2388 CCI adicionado en la reforma, que la deliberación del Consejo que aprobó esa operación puede ser atacada por los accionistas en cuanto se encuentre que la misma resulta lesiva a los intereses de éstos.

⁵⁴¹ Cfr. PERRINO (2010), p. 440.

adquirentes de buena fe respecto de los actos cumplidos en ejecución de la decisión en cuestión.⁵⁴²

5.3.3. Consecuencias sobre el sujeto:

Ante el incumplimiento de las obligaciones preestablecidas en el 2391 la sociedad podrá: en primer lugar, proceder a la revocación del administrador; en segundo lugar, a reclamar la responsabilidad por daños;⁵⁴³ y en tercer lugar, activar el procedimiento de sanción penal siempre que se configuren los requisitos legales para ello.

5.3.3.1. Revocación del administrador:

Por tratarse la revocación de un procedimiento de control interno que no requiere mayores explicaciones, simplemente haremos referencia a tres aspectos que a nuestro juicio resultan relevantes: (i) que el incumplimiento por parte del administrador de su deber de no actuar en un posible conflicto de interés puede considerarse como una de las justas causas de revocación del párrafo tercero del art. 2383, caso en el cual, no resultaría necesario probar la “gravedad” de su incumplimiento; (ii) que por prescripción expresa del art. 2390 CCI el incumplimiento de la obligación de no competencia puede aparejar como consecuencia que el administrador sea revocado de su cargo;⁵⁴⁴ y (iii) que el administrador tendrá que ser sustituido por fuerza, a efectos de un proceso judicial por un curador especial, cuando aquél ostente el poder de representación judicial de la sociedad, siguiendo lo dispuesto por el art. 78 del Código de Procedimiento Civil Italiano⁵⁴⁵.

⁵⁴² En cuanto a los sujetos activos que pueden demandar la anulabilidad de la decisión adoptada por el órgano se encuentran, con fundamento en la misma disposición normativa: todos los administradores y, si en la sociedad existieren, también por los miembros del “collegio sindacale” y/o el revisor fiscal.

⁵⁴³ Vid. GUIZZI (2004), pp. 668-669.

⁵⁴⁴ Cfr. GIORGIANNI (2010), p. 158.

⁵⁴⁵ Cfr. GALGANO (2006), p. 324, con fundamento en diversos pronunciamientos jurisprudenciales italianos. Este nombramiento de curador también tendrá lugar frente a los administradores de la sociedad de responsabilidad limitada: Cfr. CAGNASSO (2007), p. 241.

5.3.3.2.Responsabilidad civil:

Sobre este particular debemos traer a colación primeramente lo dispuesto el párrafo cuarto del 2391 CCI sobre la sociedad anónima, pues allí se dispone que el administrador (interesado que incumpla las previsiones de esta norma) responde de los daños causados a la sociedad por su acción u omisión. Se trata pues de una “responsabilidad especial”, adicional a la responsabilidad general dispuesta en el 2392 CCI, que tendrá lugar cuando se pruebe la existencia del “daño a la sociedad” y la relación causal entre el incumplimiento y el daño. Sobre esta responsabilidad especial conviene señalar tres aspectos: (i) como el administrador no es obligado a abstenerse de votar en la reunión del órgano que decide sobre el conflicto de interés, el hecho de que aquél participe en la toma de decisión sobre la operación no da lugar a su responsabilidad personal; (ii) la violación a la obligación de motivación sólo dará lugar a la responsabilidad general; y (iii) bajo esta responsabilidad sólo se cubre al administrador interesado, y por tanto, no se resuelve el problema de la posibilidad de extender la responsabilidad a los demás administradores.⁵⁴⁶ Debe precisarse igualmente que, en el caso en que la sociedad por conducto de su Consejo de Administración quiera iniciar una acción de responsabilidad contra su administrador, aquél no podrá participar en la votación que se refiera a su propia responsabilidad conforme a lo dispuesto en el art. 2373 CCI.

Tratándose del conflicto de interés de “no competencia” prescribe igualmente de forma específica art. 2390 CCI que la inobservancia de tal prohibición, puede conducir a que el administrador sea llamado a responder por los daños causados. Según los expertos, también bajo este contexto nos encontramos frente a una “responsabilidad especial” (que se complementa a aquella resarcitoria prevista en el art. 2392) que tiene lugar por el mero hecho del incumplimiento de la prohibición.⁵⁴⁷

⁵⁴⁶ Cfr. MINERVINI (2006), p 162 y GUIZZI (2004), pp. 669-670. Siempre que se encuentre motivación suficiente para ello, podría eventualmente también iniciarse una acción social de responsabilidad contra los administradores sea por decisión de la Asamblea, del “Collegio Sindacale” o de los socios que cumplan las condiciones legales.

⁵⁴⁷ Cfr. GIORGIANNI (2010), p. 158. Debe agregarse, no obstante, en lo atinente a las consecuencias de responsabilidad, que la norma deja aún sin resolver dos aspectos: i) saber si resulta o no admisible obtener la protección judicial a efectos que el administrador cumpla con su obligación de “no hacer” (de no ejercer el acto de competencia), esto en el caso que la sociedad no quiera prescindir de su administrador y

Para terminar esta descripción del régimen de responsabilidad de los administradores de las sociedades anónimas debemos pues mencionar el 2392 CCI, en el cual se incorpora lo que muchos denominan la “responsabilidad general” de los administradores por la violación de sus deberes de diligencia y de no actuar en conflicto de intereses. En aquella, en efecto, se prescribe que los administradores serán solidariamente⁵⁴⁸ responsables frente a la sociedad de los daños derivados de la inobservancia de los deberes legales y estatutarios. Una interpretación dominante encuentra en esta disposición establece una responsabilidad de naturaleza “contractual” frente a la sociedad, razón por la cual, consideran aplicable, de un lado, el principio general (del art. 1218 CCI) bajo la cual la “culpa” del administrador se presume, y de otro lado, la necesidad de un daño efectivo al patrimonio (conforme al art. 1223 CCI).⁵⁴⁹

Conviene finalmente señalar que tratándose de la sociedad de responsabilidad limitada (a diferencia de las anónimas) el legislador (en el art. 2457-ter) no ha contemplado de forma específica la responsabilidad por daños del administrador, no obstante, tal omisión, a juicio de la doctrina no conlleva, al parecer, a excluir esta posibilidad.⁵⁵⁰

5.3.3.3. Responsabilidad penal:

También en el derecho italiano se dispone una respuesta penal ante la trasgresión a las disposiciones relativas a los conflictos de intereses por parte de los administradores.⁵⁵¹

tampoco quiera autorizar la conducta competitiva de aquél; y ii) el problema de la exacta identificación del “daño resarcible” cuando el administrador hubiere actuado en competencia con la sociedad. (Vid. GUIZZI (2004), pp. 650-651.)

⁵⁴⁸ En torno a la “solidaridad” de la responsabilidad la norma agrega, que aquella tendrá lugar aún frente a los administradores que conociendo los hechos perjudiciales, no hubiesen hecho todo lo posible por impedir el cumplimiento o eliminar o atenuar las consecuencias dañosas. De la misma manera en la disposición se hacen dos exclusiones específicas a la solidaridad: (i) cuando se trate de atribuciones específicas del comité ejecutivo o funciones atribuidas de forma concreta a uno o más administradores; y (ii) cuando el administrador, siendo exento de culpa, haya dejado constancia por escrito de su disenso, comunicando de la misma forma al presidente del “collegio sindacale”.

⁵⁴⁹ Cfr. GALGANO (2006), p. 330 y VASSALLI (2004), pp. 676-678.

⁵⁵⁰ Cfr. PERRINO (2010), p. 440 y POMELLI (2005), p. 1964.

⁵⁵¹ Sobre toda la problemática de los conflictos de intereses en su dimensión penal puede verse ampliamente la reciente tesis doctoral de PIOVESAN (2010).

En efecto, conforme al vigente código civil italiano, en la parte de disposiciones penales en el ámbito societario, encontramos dos normas que se conectan directamente con la problemática objeto de nuestro estudio y son: (i) el artículo 2629-bis CCI titulado “omisa comunicación del conflicto de intereses”,⁵⁵² bajo el cual se dispone que el administrador (o los miembros del consejo de dirección) de las sociedades cotizadas italianas o europeas (así como también, de las sociedades bancarias sometidas a vigilancia y sociedades con títulos emitidos al público), incurre en delito cuando transgrede las obligaciones previstas en el primer párrafo del 2391, cuando de ello emane un daño a la sociedad o a terceros; y (ii) el artículo 2634 del CCI —modificado por la reforma societaria—⁵⁵³ que prescribe como delito la “infidelidad patrimonial”, la cual tiene lugar cuando el administrador individual (administradores, directores generales, liquidadores), incurso en una situación de conflicto de intereses, ejerce de manera intencionada actos de disposición de los bienes sociales con el fin de obtener un provecho injusto para sí o un tercero (o bien cualquiera otra ventaja) causando un daño a la sociedad.⁵⁵⁴ Ambos casos tienen sanciones que incluyen la privación de la libertad.

⁵⁵² Artículo introducido por la Ley n. 262 de 2005 (28 de diciembre) llamada “legge per la tutela del risparmio”.

⁵⁵³ La ubicación y redacción actual de este artículo corresponde al Decreto Ley n. 61 de abril de 2002. El antecedente de esta norma se encontraba, antes de la reforma, en el art. 2631 CCI (numeración bajo la cual hoy se penaliza una conducta distinta) norma que preveía originariamente que si el administrador incumplía su obligación de abstenerse de participar en las deliberaciones atinentes a una operación en conflicto de intereses (conforme lo prescribía el anterior art. 2391), se encontraría sujeto a una sanción penal de carácter pecuniario, a menos que, además con su conducta se causara un daño a la sociedad, pues en este último caso, el administrador se vería además sometido a una pena privativa de la libertad. Valga recordar igualmente, que las conductas más graves de retribuciones inapropiadas de los administradores eran sancionadas anteriormente de forma específica por vía penal (ex art. 2630 CCI), pero hoy (con la reforma penal de 2002) aquella conducta queda marginalizada y reconducida al nuevo art. 2634 CCI de “*infedeltà patrimoniale*”: Cfr. BONAFINI (2005), pp. 205-207.

⁵⁵⁴ A juicio de algunos, la norma penal bajo el título de “infidelidad patrimonial” introducida en el año 2002 es a todas luces inconveniente e inaplicable en medida que: (i) se presenta como una incongruencia con lo dispuesto en 2391; (ii) es una norma que ha intentado hacer prevalecer la normativa sancionatoria penal sobre las normas preceptivas, a fin de satisfacer los intereses de un sector empresarial que concebían una específica persecución judicial como injusta; (iii) viola el principio constitucional de igualdad, en la medida que cobija penalmente sólo a quienes causan daño intencional a la sociedad mediante el ejercicio “actos de disposición sobre bienes sociales”, y por tanto, deja fuera los ámbitos de obligaciones y comportamientos omisivos, y es por ello, que esta modificación es en últimas una “despenalización fría”. (Cfr. MINERVINI (2006), p 151)

De la lectura de estas disposiciones se desprenden lo siguientes comentarios: (i) tratándose de las sociedades cotizadas el ámbito de injerencia penal es más estricto, pues basta la mera omisión de comunicación de su situación de conflicto de intereses junto con la producción efectiva de un daño, para que se produzcan las consecuencias penales prevista en la norma; y (ii) a diferencia de las sociedades anteriores, en la demás sociedades anónimas, para que active la consecuencia penal será necesario la concurrencia de los siguientes requisitos: violación a lo dispuesto en el 2391, contraposición de intereses, “intencionalidad” de obtener un beneficio injusto a título personal y acaecimiento de un daño patrimonial a la sociedad⁵⁵⁵.

5.3.4. Algunas consideraciones críticas de la doctrina al tratamiento de los conflictos de intereses:

Se ha querido dejar para el final algunas observaciones o críticas que ha formulado la doctrina al régimen de los conflictos de intereses, y que a nuestro juicio, resultan más representativas. Así destacaremos algunos comentarios de los académicos en torno a: la disposición del artículo 2391, la regulación de las oportunidades de negocios, las previsiones normativas en las grandes sociedades, y finalmente, el ámbito del deber de lealtad de los administradores independientes.

En ese orden, quisiéramos señalar en primera medida que a juicio de algunos la nueva formulación del 2391 es considerada como muy restringida y limitada de cara a enfrentar los comportamientos “desleales” de los administradores interesados, pues no garantiza una gestión social adecuada al principio de la buena fe. Por lo anterior, se sostiene, corresponderá en primera medida a la sociedad suplir estas deficiencias mediante normas contractuales, y si ello no es suficiente, puede que sea necesario en un futuro próximo nuevas reglas legales que incorporen principios jurídicos más apropiados sobre la materia.⁵⁵⁶

⁵⁵⁵ Cfr. BONAFINI (2005), pp. 205-207.

⁵⁵⁶ Cfr. GIORGIANNI (2010), pp. 180-181.

En segunda medida, destacan otros, respecto del aprovechamiento indebido de las oportunidades de negocio de la sociedad por parte de los administradores, que si bien con la introducción del párrafo final del 2391 ha sido posible dar cierta seguridad sobre un tema ampliamente discutido en el pasado, la introducción normativa deja, no obstante, abiertos algunos vacíos que requieren respuesta, y son: (i) ausencia de un criterio selectivo que permita distinguir entre los comportamientos lícitos y los comportamientos sancionables; (ii) no resuelve el problema concerniente a la posibilidad de conmesurar el daño resarcible conforme al provecho obtenido por el administrador de la operación conflictiva;⁵⁵⁷ y (iii) no se otorgan herramientas suficientes para hacer efectiva la responsabilidad de los administradores por el incumplimiento del aprovechamiento indebido de las oportunidades de negocio, en la medida que, a diferencia de los países anglosajones, no se introdujo el remedio del “disgorgement of profits” —esto es, la obligación de transferir a la sociedad los beneficios obtenidos—⁵⁵⁸.

De otra parte, se critica que en las grandes sociedades, y de forma especial, aquellas que cotizan en bolsa, han debido incluirse también previsiones normativas específicas sobre la obligación de información y la retribución de los administradores, pues éstos son temas que se encuentran íntimamente ligados a la problemática de los conflictos de intereses.⁵⁵⁹

Y para terminar, citemos algunos apuntes que hace la doctrina en torno a los “administradores independientes”, pues en efecto se señala que es evidente la imprecisión legal que existe actualmente en su régimen jurídico a efectos de: (i) determinar el rol y las reglas de conducta idóneas que aquellos deben seguir con el fin de garantizar al máximo posible una absoluta objetividad de juicio frente a la actividad de los administradores ejecutivos, los accionistas de control y las partes vinculadas, aspectos que permitirían en últimas, determinar la particular cualificación de su deber

⁵⁵⁷ Vid. GUIZZI (2004), pp. 672-675.

⁵⁵⁸ Vid. ENRIQUES, (2005) pp. 777- 778. Puede verse una opinión contraria en: FRANCHI (2004), p.13.

⁵⁵⁹ Cfr. MONTALENTI (2004), p. 246. Desde nuestro punto de vista, es posible que algunas de estas deficiencias hayan sido corregidas o minimizadas con el nuevo Reglamento Consob de 2010 al que hemos hecho referencia más arriba.

de lealtad; y (ii) disponer de unas sanciones específicas a imponer a éstos administradores en el caso de violación de su deber cualificado de lealtad.⁵⁶⁰

⁵⁶⁰ Cfr. GIORGIANNI (2010), pp. 175-177.

6. CAPÍTULO SEXTO: ANÁLISIS COMPARADO DEL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES

Terminada la descripción general sobre antecedentes, contenido y tratamiento del deber de lealtad y los conflictos de intereses de los administradores en los ordenamientos jurídicos norteamericano, británico, francés e italiano, sea ahora el momento de presentar un análisis conjunto de estos ordenamientos con el fin de establecer aquellos aspectos comunes y diferenciadores a efectos de identificar tendencias de regulación o de aproximación a esta problemática.

A estos efectos, dividiremos nuestra exposición en este capítulo conservando el esquema adoptando en el capitulo precedente, y por tanto, haremos una lectura conjunta de cada uno de los apartados objeto de análisis, esto es, unos comentarios transversales para los antecedentes, el contenido y tratamiento del deber de lealtad y los conflictos de intereses.

6.1. ANTECEDENTES Y MARCO JURÍDICO:

En este orden, el primer comentario que encontramos oportuno consiste en destacar que ha sido en el mundo anglosajón, y de forma principal en los Estados Unidos (finales del siglo XVIII), donde es posible localizar el primer antecedente al moderno concepto de deber de lealtad de los administradores, fruto de la reinterpretación jurisprudencial de figuras jurídicas más antiguas, como son los deberes fiduciarios, el derecho de la representación y la buena fe. De la misma manera, ha sido en estos ordenamientos del “common law” donde ese principio o concepto intrínseco ha evolucionado y se ha perfilado de la manera como hoy lo conocemos prevalentemente. Esta noción del “deber de lealtad” en el ámbito de la administración societaria, sin embargo, sólo comenzará a ser conocida y difundida en los países europeos continentales en las últimas décadas de la mano de la doctrina, aún cuando también, de forma más tímida y reciente, por la jurisprudencia y el legislador, gracias a la poderosa influencia de las doctrinas anglosajonas y a la evolución de los modelos de buen gobierno corporativo.

Por lo que concierne al reconocimiento jurídico de la problemática de los conflictos de intereses (aún cuando no con ese nombre) en la administración societaria, sin embargo, bien podrían localizarse antiguos antecedentes en el derecho europeo continental (hacia finales del siglo XIX), como una evolución de las limitaciones de actuación de los representantes civiles (especialmente mandatarios), que luego sería extendida y precisada paulatinamente a la relación administrador-sociedad atendiendo a su particular condición jurídica y técnica. El concepto moderno de conflicto de intereses, no obstante, podría corresponder a un anglicismo de la expresión “conflicts of interests” ampliamente conocida y desarrollada en el derecho anglosajón, y cuya difusión en el territorio de los países europeos del “civil law” podría también coincidir con la tendencia armonizadora del derecho comunitario europeo.

En cuanto al marco jurídico que rige la problemática de los conflictos de intereses, podríamos sostener que este se encuentra depositado hoy, aún cuando en menor grado en los Estados Unidos⁵⁶¹, de forma preferente en un ordenamiento jurídico, que constituye el resultado de la reflexión de la jurisprudencia (salvo en Italia donde en este campo es muy escasa) y la doctrina comparada (particularmente la proveniente de los Estados Unidos). Estos cuerpos legales que regulan de forma preferente las sociedades anónimas (con meritorias excepciones como Italia), sin embargo, han sido objeto de importantes reformas en la última década, básicamente en lo atinente al reconocimiento de nuevos supuestos y a una variación en cuanto a las consecuencias jurídicas de actuar en conflicto de intereses, propiciado por algunos escándalos corporativos de trascendencia internacional y la crisis económica iniciada en 2007-2008. Los modelos de código de buen gobierno han jugado sin duda, en este ámbito, un papel también determinante.

⁵⁶¹ Donde hay una gran dispersión de normas en cada uno de los Estados de la federación y donde tienen una aplicación preferente algunas reglas del “common law” y los principios de la “equity” de elaboración jurisprudencial.

6.2. CONTENIDO DEL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES:

6.2.1. El deber de lealtad:

En todos los ordenamientos de referencia pueden encontrarse reglas que responden a un genérico “deber de lealtad” —duty of loyalty— (aunque terminológicamente pueda adquirir diferentes expresiones más o menos asimilables: “duty of entire fairness, prohibición de “abus de biens sociaux”, o bien “dovere di fedeltà o lealtà”), el cual tiene fundamentalmente una lógica o idea común que consiste en exigir a los administradores un estándar de conducta (con connotaciones propias de cara a cada ordenamiento)⁵⁶², que sobre la base de la confianza y/o la buena fe, busca evitar, prohibir y/o sancionar conflictos de intereses ilícitos entre la sociedad y el administrador, que conduzcan a la desviación de los bienes sociales, la utilización inadecuada de su posición o de información privilegiada, o en general a producir un perjuicio injusto a la sociedad.

Ahora bien, como lo hemos ya mencionado, históricamente el deber de lealtad ha tenido un rol más importante en el derecho norteamericano, respecto del europeo continental, y ello puede obedecer a un conjunto de factores que podrían resumirse como sigue: (i) en los Estados Unidos, antes que examinar la operación en conflicto, se prefiere que los tribunales evalúen el comportamiento de los administradores independientes —a través de un estándar de conducta (denominado lealtad)— en el proceso de aprobación de la operación en conflicto, en tanto que en Europa imponen la aprobación de estas operaciones a unos administradores desinteresados, surtido lo cual, se abstraen de hacer ulteriores evaluaciones respecto a las decisiones correctamente (ajustadas a las

⁵⁶² Recapitulando podríamos decir que el contenido del deber de lealtad consiste: (i) en los Estados Unidos, en exigir al administrador ejercer todos sus poderes institucionales de buena fe en aras de alcanzar los intereses de la compañía, razón por la cual, les está prohibido aprovecharse de la sociedad y sus socios mediante la realización de operaciones injustas o fraudulentas, o en otras palabras, actuar en conflicto de intereses; (ii) en el Reino Unido, en no obtener provecho de su encargo ni colocarse en una posición donde sus deberes y sus intereses puedan entrar en conflicto; (iii) en Francia, en la obligación de los administradores de no utilizar sus poderes, o la información de la que ellos son titulares, en beneficio de un interés estrictamente personal que resulte contrario al interés de la sociedad o al de sus socios, y siempre y cuando, ello cause un daño; (iv) en Italia, en prohibir a los titulares de los poderes de gestión colocarse en una posición de conflicto entre sus intereses personales y los intereses sociales que está llamado a proteger.

previsiones de ley) adoptadas por ese órgano; (ii) en las sociedades con capital menos concentrado, como sucede en Estados Unidos, se plantea un ambiente más propicio para que los inversores institucionales activen coaliciones para el ejercicio de acciones de responsabilidad, en tanto que, en entornos territoriales donde el capital social se encuentra concentrado (como lo es Europa) los socios de control disponen prefieren implementar mecanismos como la revocación ante los comportamientos desleales de los administradores; (iii) los ordenamientos europeos se orientan más a la protección del acreedor, y por esa razón, sólo se tiende a examinar con mayor énfasis los comportamientos desleales de los administradores en la proximidad a un proceso de insolvencia, en tanto que, en los Estados Unidos los administradores son llamados a juicio durante toda la vida de la sociedad por el incumplimiento de sus deberes fiduciarios; (iv) la internalización de los cánones éticos ha encontrado (paradójicamente) un mejor espacio en territorio norteamericano que en Europa, y ello conduce a que allí se eleve el nivel de litigiosidad por el incumplimiento de este deber; y (v) no se puede olvidar que en ese país existen incentivos procedimentales y económicos que motivan a los socios y sus abogados a iniciar acciones de resarcimiento de daños por el incumplimiento de este deber.⁵⁶³

Ahora bien, tratándose de la disciplina del deber de lealtad entre el “civil law” y el “common law” también existen algunos elementos comunes, y es que los jueces en uno y otro esquema tienden a: (i) tener una actitud de mayor intervención en las operaciones afectadas por un conflicto de intereses, en tanto que, tienden a no intervenir en ausencia de éste; y (ii) a no considerar responsables a los administradores que han actuado en conflicto de intereses cuando éstos hayan recibido la correspondiente aprobación por parte de un órgano independiente.⁵⁶⁴

Por último vale destacar que en los ordenamientos jurídicos estudiados no se tiende a materializar el deber de lealtad en una norma jurídica específica, pues en todos ellos, la lealtad de los administradores hacia los intereses sociales, es más un deber implícito, o bien, un principio jurídico.

⁵⁶³ Cfr. HERTING y KANDA (2006), pp. 144, 147-148.

⁵⁶⁴ Cfr. HERTING y KANDA (2006), p. 146.

6.2.2. Los conflictos de intereses:

El contenido general del conflicto de interés de los administradores se construye a partir de las reglas generales del derecho de cada ordenamiento. Así, en los países de tradición anglosajona, surgen del esquema general diseñado para todas las relaciones fiduciarias, y en los ordenamientos continentales de las reglas del derecho privado, esencialmente a partir de las reglas que se derivan de la representación.

En el mundo del derecho anglosajón, no obstante, sólo encontramos una formulación general del conflicto de intereses en el Reino Unido, en donde, una regla del “common law” dispone que el administrador tiene la obligación de no participar en ningún negocio que pueda tener un interés real o potencial en conflicto con la sociedad a menos que sea autorizado, de lo que se desprende una doble obligación que consiste, de un lado, en un deber de evitar incurrir en conflictos de intereses, y de otro lado, en la determinación de un régimen específico para la contratación entre el administrador y la sociedad. En los Estados Unidos, sobre la misma base de la relación fiduciaria, no se habla de un contenido general de los conflictos de interés, sino que allí sólo identifican unas categorías generales de conducta (tipos de conflictos) que conducen a que un administrador se encuentre en una situación de conflicto de intereses.

En los ordenamientos de corte civilista estudiados se sostiene, siguiendo entonces a grandes rasgos la reglas de la tradición privatista, que un administrador estará en conflicto cuando utilice sus poderes no para satisfacer el interés superior —que antes era el del “*dominus*”, y hoy el del “interés social”—, sino para satisfacer su interés personal (Francia). En Italia, sobre la misma línea, se ha dispuesto tradicionalmente, y se mantiene aún hoy tratándose de las sociedades de responsabilidad limitada, una reglamentación o prohibición de actuar por parte del administrador toda vez que se presente una efectiva o potencial contraposición (conflicto) ente los mencionados intereses. No obstante, recientemente el derecho italiano frente a las sociedades anónimas ha querido apartarse parcialmente de esta tradición, y ha previsto en su lugar, con el ánimo de establecer para estas sociedades un régimen jurídico más estricto, un sistema que se focaliza en el simple “interés” de los administradores respecto de cualquier operación o acto que también pueda interesar a la sociedad.

6.2.3. Tipología de conflictos de intereses:

Una vez identificado el contenido general del deber de lealtad y los conflictos de intereses en los ordenamientos objeto de estudio, veamos ahora cuáles son aquellas situaciones fácticas generadas por la práctica empresarial y que el derecho ha reconocido como específicas manifestaciones o tipos de conflictos de intereses. A estos efectos, haremos particularmente hincapié en aquellos supuestos que suelen ser más reiterados por doctrina comparada,⁵⁶⁵ y dejaremos de lado algunos conflictos que a nuestro juicio han tenido una menor aceptación⁵⁶⁶.

6.2.3.1.1. Contratos donde media un interés del administrador:

Parece oportuno citar en primera medida la forma más tradicional, representativa, reiterada y regulada de conflicto de intereses, cual es, la adquisición o venta de bienes sociales, o bien, más genéricamente aquellas operaciones en las que el administrador guarda un interés directo o indirecto —lo que en el mundo anglosajón se conoce como “self-dealing transactions”—.⁵⁶⁷ Este es pues el paradigma que se erige como referencia frente a los demás tópicos conflictuales, tanto así, que como veremos suele recurrirse a esta reglamentación a efectos de completar las disposiciones de prevención y sanción de los otros conflictos de intereses.

Resulta interesante, no obstante, que en la experiencia histórica comparada estos contratos eran por regla general prohibidos en los distintos ordenamientos, y sólo en las últimas décadas se ha reconocido la validez de éstos (o sólo de algunos en función de cada ordenamiento) por encontrar que tales contratos también pueden resultar, bajo

⁵⁶⁵ Algunas de las prohibiciones de conflictos de intereses suelen resultar inútiles, así por ejemplo: i) el robo de importantes activos societarios por parte de los administradores es una conducta de por sí ilícita aún cuando no se encuentre tipificada en un determinado ordenamiento; ii) la desviación de pequeñas sumas o activos bien pueden encausarse por las acciones generales de responsabilidad civil o bien mediante la revocación del administrador. (Cfr. HERTING y KANDA (2006), p. 126)

⁵⁶⁶ Nos referimos específicamente a los deberes de “no obtener beneficios de terceras personas” (Reino Unido) y el de no “utilización o apropiación indebida de los bienes sociales o información de la sociedad” (Estados Unidos e Italia), supuesto este último que puede enmarcarse dentro de las oportunidades de negocio.

⁵⁶⁷ Cfr. HERTING y KANDA (2006), p. 127.

determinadas circunstancias, beneficiosos para la sociedad (especialmente en aquellas de pequeñas dimensiones).

En función de lo anterior, no resulta extraño que en diversas legislaciones se encuentre un amplio número de normas que buscan reglamentar (en algunos casos hasta el mínimo detalle como en el Reino Unido) las posibles variaciones de contratos u operaciones que normalmente se surten entre el administrador y la sociedad, para asignarle procedimientos o consecuencias jurídicas diferentes, normalmente establecidos en función de su riesgo a causar daño a la sociedad, sus socios, o en fin, al interés social.

6.2.3.1.2. Aprovechamiento de las oportunidades de negocio:

Por lo que se refiere al aprovechamiento indebido de oportunidades de negocio de la sociedad por parte del administrador, debemos decir que se trata de un supuesto identificado y desarrollado ampliamente en los Estados Unidos donde se prescribe que un administrador se encontrará en conflicto de interés con la sociedad cuando se apropie o usurpe en beneficio propio una oportunidad de negocio que corresponde y puede ser desarrollada por la sociedad.

A grandes rasgos, los demás ordenamientos donde se reconoce este conflicto de forma expresa —Reino Unido (s.175 CA2006) e Italia (art. 2391 CCI)—, normalmente como una aplicación concreta de las normas generales del conflicto de intereses, se sigue el planteamiento general expuesto en los Estados Unidos, así como, se suele citar con recurrencia los dos test —el “line of business test” y el “fairness test”—⁵⁶⁸ a partir de los cuales se puede determinar cuando una oportunidad de negocio interesa verdaderamente a la sociedad. Según algunos, la tendencia de los países europeos de incorporar como conflicto de intereses el aprovechamiento de una oportunidad de negocio por parte del administrador, no es otra cosa que el reconocimiento de la llamada “corporate opportunity doctrine” de los Estados Unidos, la cual a su vez, ancla sus bases sobre la estructura del deber de lealtad de los administradores.⁵⁶⁹

⁵⁶⁸ En el Reino Unido, no obstante, si bien se suelen citar los test norteamericanos, en la práctica este es un proceso que no se orienta por un criterio específico, sino que depende de cómo el juez sopesa los distintos factores relevantes.

⁵⁶⁹ Cfr. HERTING y KANDA (2006), p. 145.

En el derecho Francés, por su parte, si bien podría sostenerse que el aprovechamiento indebido de una oportunidad de negocio de la sociedad podría válidamente enmarcarse dentro de la hipótesis general del conflicto de interés de los administradores, en la dinámica regulatoria este conflicto no se encuentra contemplado de forma específica. En todo caso, este supuesto sí es relacionado por la doctrina como uno de los elementos materiales que pueden dar lugar al delito de “abus des biens sociaux”

6.2.3.1.3. Remuneración de los administradores:

Visto el conjunto de ordenamientos estudiados, Estados Unidos (en algunos de sus Estados) es el único lugar donde se reconoce de forma expresa que existirá un conflicto de intereses cuando surja una incompatibilidad o contraposición entre el interés de los administradores de procurarse una retribución adecuada y el interés patrimonial de la sociedad que sufre un desmedro por la fijación de unos honorarios cuyo valor no corresponde razonablemente a la calidad y cantidad de los servicios prestados.

En los demás países este conflicto de interés, a pesar de las similitudes que guarda con las “self-dealing transactions”,⁵⁷⁰ sólo se encuentra tímidamente reconocido en el ámbito del buen gobierno corporativo (Reino Unido), o bien, es tan sólo la doctrina local quién busca, sobre la experiencia norteamericana, una posible aplicación extensiva de las normas generales de conflictos de interés a los supuestos de remuneración.

En este contexto, Francia nuevamente constituye la excepción, pues este conflicto de intereses no encuentra ni reconocimiento legal ni aceptación por parte de la doctrina, pues esta última considera que no es posible cobijar este supuesto dentro del régimen legal que reglamenta los contratos entre el administrador y la sociedad, toda vez que ese régimen es aplicable sólo para los acuerdos de voluntad que creen modifiquen o extingan una relación jurídica.

⁵⁷⁰ Decimos que hay similitudes porque en ambos conflictos el administrador se aprovecha de su posición para llevar a cabo un negocio con la sociedad en condiciones desfavorables para ésta, ocasionándole un daño. No obstante, también hay una importante diferencia entre estos dos, y es que mientras los primeros son susceptibles de ser evitados, los segundos, no lo son, pues por fuerza debe acordarse una remuneración para los administradores. [Cfr. HERTING y KANDA (2006), p. 127]

6.2.3.1.4. Competencia con la sociedad:

En los ordenamientos analizados este conflicto —que consiste en que los administradores únicamente podrán desarrollar actividades empresariales en la misma línea de negocios de la sociedad cuando se actúe de buena fe y sin causar perjuicios o daños a la sociedad— sólo ostenta un escaso reconocimiento jurídico. En efecto, únicamente Italia tiene una prescripción legal expresa que lo reconoce, en el Reino Unido se contempla como una prohibición al cesar el administrador su cargo, en Francia se ha admitido por vía de la interpretación jurisprudencial, y finalmente, en los Estados Unidos se ha reconocido sólo en el ámbito del buen gobierno corporativo.

A nuestro juicio, la razón de la escasa difusión de este conflicto puede obedecer a que la prohibición general de competencia a los administradores y el deber de evitar incurrir en conflictos de intereses son dos caras de una misma moneda. A este respecto encontramos útil reiterar y generalizar algunas palabras que apuntamos en el derecho italiano, y es que es posible hablar de una identidad de función entre la prohibición de competencia y la prohibición de actuar en conflicto de intereses si se tiene en cuenta que ambos deberes abordan el mismo problema, sólo que en niveles parcialmente diferentes, pues tienen ‘por principio’ evitar la creación de una situación de “interferencia entre el interés propio del administrador (o de terceros) y el de la sociedad” a fin de garantizar la independencia y objetividad de juicio del administrador. La diferencia entre estos dos deberes estaría sólo en que el deber de no competencia suele ser una prohibición para el ejercicio de una actividad, en tanto que, el deber de no actuar en conflicto de intereses busca prohibir la ejecución de operaciones empresariales específicas.

6.3. TRATAMIENTO A LOS CONFLICTOS DE INTERESES:

Una vez identificados los parámetros o supuesto de hecho generales que gobiernan la problemática de los conflictos de intereses de los administradores, veamos ahora de forma unificada cuáles son las técnicas o mecanismos de control que han implementado los distintos estados con el fin de anticipar, corregir, eliminar y/o sancionar estas conductas.

6.3.1. Reglas generales:

A estos efectos, quisiéramos destacar en primera medida, que en la mayoría de países estudiados —salvo Francia que sólo establece reglas específicas respecto de algunos contratos— es posible identificar unas reglas generales para enfrentar las distintas manifestaciones de conflictos de intereses, aún cuando algunas de ellas diferencian su aplicabilidad dependiendo del tipo societario o actividad que desarrollen⁵⁷¹. En este objetivo, debemos decir que los ordenamientos, a grandes rasgos, prevén unas reglas de prohibición, de información y de procedimiento⁵⁷², algunas de las cuales pueden adquirir connotaciones propias en función de los distintos tipos de conflictos. El conjunto de estas reglas se complementan, igualmente, con unas previsiones sobre la validez de los actos y la responsabilidad de los administradores en su dimensión patrimonial y penal.

En cuanto a las **reglas de información** o de comunicación —también conocido en el mundo anglosajón como el “duty of disclosure”—, es sin duda uno de los más importantes y utilizados instrumentos para prevenir o enfrentar los conflictos intereses por cuanto su eficacia se encuentra demostrada, y consiste en obligar a los administradores, bajo unos determinados presupuestos, a informar sobre todas aquellas situaciones u operaciones que puedan representar un conflicto de intereses entre él y la sociedad. Para las sociedades anónimas⁵⁷³, y en especial las cotizadas, este tipo de

⁵⁷¹ Así por ejemplo, es posible denotar una mutación en las reglas cuando se trata de sociedades pequeñas o de responsabilidad limitada, así como, si se trata de una sociedad financiera o de una sociedad que participa en el mercado de valores, tal y como se desprende de las normas del derecho societario de Italia y el Reino Unido.

⁵⁷² Cfr. ENRIQUES (2000), pp. 519-521 y también Cfr. HERTING y KANDA (2006), pp. 127-128, quien además de las medidas citadas menciona la creación de un estándar de conducta, cual es, el deber de lealtad. Y también ESTEBAN (1997), p. 745, quien prefiere hablar de operaciones prohibidas (listas negras), autorizables (listas rojas) y lícitas (listas verdes).

⁵⁷³ En las sociedades por acciones, este sistema tiene adicionalmente las siguientes bondades: (i) contribuye a una mayor eficiencia informativa de los mercados de capitales, para el caso de las sociedades que cotizan en bolsa; (ii) coloca a los accionistas, y más aún al público en general, en condiciones de emitir un juicio sobre la integridad moral de los administradores; (iii) facilita a los accionistas ejercer la acción social de responsabilidad, de manera que coadyuva a mejorar el sistema de responsabilidad social de los administradores

obligaciones suele ser más estricto.⁵⁷⁴ El incumplimiento a este deber es normalmente sancionado, con independencia de que se verifique o no una situación de abuso.

Junto con las anteriores reglas, porque no se pueden explicar las unas sin las otras, encontramos las **reglas de procedimiento**, las cuales constituyen también el instrumento más comúnmente utilizado para resolver los conflictos de intereses en los distintos ordenamientos. Este instrumento consiste en la imposición de un determinado procedimiento para la aprobación o ratificación de las operaciones en conflicto de intereses por parte del órgano societario correspondiente.⁵⁷⁵ En últimas lo que se busca es que, a través de un cause procedimental ante el Consejo de Administración⁵⁷⁶ o la Asamblea de Socios⁵⁷⁷, se garantice la correcta e imparcial formación de la voluntad de

⁵⁷⁴ Los costos que representa el cumplimiento de esta obligación son fácilmente asumibles para las grandes sociedades, en tanto que, para las pequeñas sociedades ello puede representar un costo que no se compensa con sus beneficios, de allí que en aquellas sociedades normalmente se considera cumplida la obligación con la información a sus socios. (Cfr. HERTING y KANDA (2006), pp. 128-131)

⁵⁷⁵ Cfr. ENRIQUES (2000), pp. 522 – 524.

⁵⁷⁶ La aprobación por parte de sujetos desinteresados de un mismo órgano de administración constituye un requisito casi universalmente aceptado para las situaciones de conflicto de intereses. Es así, que en la mayoría de los ordenamientos estudiados se exige (o al menos se recomienda vehementemente) que el administrador, toda vez que quiera actuar en conflicto de intereses, obtenga la aprobación de los otros administradores desinteresados. Por lo general, esta aprobación se concentra en aquellas operaciones o actuaciones de mayor entidad y también en aquellas sociedades de grandes dimensiones, a menos que se exija un procedimiento diferente, como los sería la aprobación por parte de la Asamblea de Socios. [Cfr. HERTING y KANDA (2006), pp. 131-132]. La razón de esta autorización es que cuando la aprobación la debe emitir un Consejo de Administración y el administrador interesado pertenece a ese órgano, dicha autorización adquiere un tinte de duda, en la medida que, es de esperar que entre los miembros de un mismo órgano existan diferentes lazos de amistad u otra índole que hagan que, operaciones que son contrarias al interés social terminen siendo aprobadas.

⁵⁷⁷ Esta es la principal estrategia alternativa a la aprobación de las operaciones por parte de los administradores desinteresados. Sobre esta forma de autorización algunos comentarios relevantes del estudio comparado: (i) a diferencia de los administradores desinteresados, los socios si tienen un interés sobre estas operaciones, cuál es, el de preservar el valor de la sociedad, no obstante, salvo en las sociedades pequeñas o en las grandes sociedades pero con accionariado restringido o accionistas mayoritarios, parece improbable que los socios tengan un interés suficiente, así como las competencias necesarias, para evaluar adecuadamente estas operaciones; (ii) sobre lo anterior, hay algunos países que son muy reticentes a incorporar este modelo de autorización —entre ellos por supuesto los Estados Unidos—, en tanto que otros, donde probablemente predominan las sociedades cerradas —como es el caso de Francia—, son más favorables a admitir este procedimiento de aprobación; (iii) llama la atención que en los ordenamientos analizados no se atribuye especial atención al momento temporal en el cual debe surtir esta aprobación por la Asamblea, pues por lo general se producen los mismo efectos tanto antes como después de que tenga lugar la operación en conflicto; (iv) por lo general, la aprobación surtida con información insuficiente o mediante conductas engañosas, trae por consecuencia la nulidad de la deliberación aprobatoria, en tanto que, sólo en algunos de ellos, la participación de los administradores en conflicto produce la invalidez de la misma. [Cfr. HERTING y KANDA (2006), pp. 136-139]. Algunos países igualmente exigen una ratificación por la Junta General a estas autorizaciones emitidas por los órganos colegiados. Esta ratificación, tiene un efecto convalidante de las decisiones emitidas por estos

la sociedad, de modo que la contratación se produzca dentro de las normales condiciones de mercado sin irrogar daños a la sociedad. Dentro de este conjunto de reglas también es posible encontrar disposiciones que contemplan un “deber de abstención”⁵⁷⁸, que se puede manifestar a través de un doble contenido: abstención de voto y/o abstención en la ejecución del contrato u operación conflictiva.

Finalmente, se encuentran las **reglas de prohibición**, instrumento que hoy día —a diferencia del pasado que se utilizaba de forma preferente— se utiliza con moderación mediante el establecimiento de prohibiciones por categorías —se ha dejado atrás también el sistema de las prohibiciones generales (salvo quizás por lo que concierne a las prohibición de competencia)— para algunos actos u operaciones concretas. Cuando la ley recurre a estas reglas, lo que se busca es prohibir sólo aquellas situaciones, que conforme a la experiencia, son más sospechosas por su peligrosidad para con el interés social, así podríamos mencionar por ejemplo, las interdicciones a los préstamos de dinero o garantías ofrecidos por la sociedad a sus administradores⁵⁷⁹ o la prohibición sobre la utilización personal de información confidencial (“insider Trading”)⁵⁸⁰. En estos casos, los administradores simplemente no podrán beneficiarse de los bienes o contratos que se encuentren dentro de estas categorías.

Consejos, con lo que se busca trasladar al máximo órgano social la función de legitimar estas operaciones en las que particularmente se pone en tela de juicio la protección de los intereses sociales. Cuando no se exige esta ratificación, en varios ordenamientos, se ha adoptado la fórmula de imponer al menos un deber de información de las operaciones “en conflicto de intereses autorizadas” a la Junta General, cuyo cumplimiento permite un mejor control de la administración por parte de los propietarios de las participaciones sociales, pues en caso de una mala gestión, este órgano siempre tendrá la posibilidad de revocación del mandato a sus administradores.

⁵⁷⁸ En lo atinente al deber de abstención, se busca que el administrador interesado se sustraiga: de un lado, de participar en la votación que aprueba la operación en cuestión, y de otro, de aprobar o ejecutar directamente un negocio en el que tiene un interés personal. La razón de esta obligación se sustenta en la medida que se podrá creer razonablemente que, un administrador en conflicto de intereses, no está en condiciones de cumplir con su deber de defender y anteponer en esa operación concreta los intereses sociales. [Cfr. SERRANO (2008), p. 197.]

⁵⁷⁹ También se encuentran dentro de esta modalidad de prohibición aquellas que imponen límites cuantitativos a determinados tipos de operaciones o que impiden el perfeccionamiento de contratos en virtud de las condiciones en que se hayan realizado: Cfr. SERRANO (2008), p. 191.

⁵⁸⁰ Cfr. HERTING y KANDA (2006), pp. 141-142.

6.3.2. Reglas específicas en la tipología de conflictos:

Como lo habíamos anticipado, algunas de las reglas anteriormente descritas adquieren connotaciones propias dependiendo de los conflictos de intereses en que se vean incurso los administradores.

Respecto de los **contratos donde medie un interés del administrador** resulta interesante cómo algunos países —Reino Unido y Francia—, a diferencia de los demás, se han preocupado por establecer unas reglas de información, procedimiento y prohibición bien diferenciadas dependiendo de unas determinadas categorías de contratos fijadas por el legislador. Así en el Reino Unido, con el ánimo de ser muy minucioso en el detalle legal, se prevé un extensísimo régimen a la contratación entre administradores y sociedad, estableciendo una diferenciación entre los contratos que requieren aprobación de los socios⁵⁸¹ y los que prescinden de este requisito⁵⁸². De forma similar, en Francia, se establece también un régimen de contratación diferenciado dependiendo de la entidad del contrato y la posibilidad de que afecte el patrimonio social, así se establecen unas medidas agrupando los distintos contratos en prohibidos⁵⁸³, libres y reglamentados.

Frente al **aprovechamiento de oportunidades de negocio** por parte del administrador, conviene simplemente señalar que sólo en los Estados Unidos se han identificado, a partir de la experiencia jurisprudencial, una serie de supuestos que alteran las reglas generales de información y procedimiento a efectos de que un administrador pueda aprovecharse válidamente de una oportunidad de negocio que podría corresponder a la sociedad. En los demás ordenamientos, por el contrario, este conflicto de interés no tiene de forma evidente una entidad legal propia, y por tanto, se rige por las reglas

⁵⁸¹ Recuérdese que hay reglas específicas para: contratos de administración garantizados de larga duración, contratos sobre bienes que resultan fundamentales para la sociedad, contratos de préstamo, cuasi-préstamo y crédito, y los pagos de indemnizaciones a los administradores por el retiro de su cargo.

⁵⁸² Dentro de este grupo se contempla un régimen que distingue, a su vez, entre los contratos propuestos, los contratos existentes, los contratos de servicios en general, y los contratos celebrados con el administrador único.

⁵⁸³ Llama la atención que en este país se prohíben directamente los contratos de préstamo, crédito o aval (con pequeñas excepciones) en tanto que, en el Reino Unido estos contratos simplemente se encuentran dentro de la categoría de contratos que requieren una aprobación previa por parte de la Asamblea de Socios.

generales de los conflictos de intereses o por lo dispuesto en los contratos administrador-sociedad (o en su caso — como Francia— por las sanciones penales).

En la **remuneración de los administradores**, de forma muy similar al anterior conflicto, sólo en los Estados Unidos la jurisprudencia ha previsto unas reglas que hacen más flexible el proceso de aprobación de estos potenciales conflictos de intereses, en la medida que, consideran que una vez surtidos unos requisitos mínimos procedimentales estos supuestos se encuentran protegidos por la regla del buen juicio empresarial (“Business judgment rule”). En los demás países —a excepción de Francia que sanciona los casos más graves de sobre-remuneración dentro del delito de “abus de biens sociaux”— no se disponen de reglas precisas en esta materia⁵⁸⁴.

Y finalmente, respecto de las previsiones sobre la **prohibición de competencia**, únicamente se encuentran reglas legales específicas en los ámbitos de aplicación material y subjetiva en Italia a modo de “prohibición general”⁵⁸⁵, cuyas consecuencias jurídicas podrían adquirir connotaciones propias dependiendo del grado de competencia con la sociedad. En los demás países —salvo en los Estados Unidos donde hay algunas previsiones en materia de buen gobierno— no se encuentran disposiciones especiales.

6.3.3. Consecuencias sobre el acto o acuerdo:

Conviene así mismo, hacer una lectura comparada de cuales son aquellas consecuencias que se derivan para el acto o negocio jurídico surtido sin atención a las previsiones legales que reglamentan o prohíben una determinada conducta u operación. A esto debemos decir que la respuesta que ofrecen los ordenamientos no siempre es clara y sí incompleta, pues resulta común que los ordenamientos dispongan de algunas

⁵⁸⁴ Hay quienes consideran, sin embargo, que en la práctica jurisprudencial de la mayoría de ordenamientos estudiados hay una cierta aceptación a cobijar este posible conflicto de interés bajo la “Business judgment rule” norteamericana: Cfr. HERTING y KANDA (2006), pp. 133-134.

⁵⁸⁵ Sobre el particular hay quienes consideran que una prohibición general de carácter tajante y amplio, podría considerarse excelente sólo en países caracterizados por estándares éticos muy bajos y mercados ineficientes, y en los cuales sea muy elevada la posibilidad de que, en situaciones de conflicto, un administrador actúe de manera infiel: Cfr. ENRIQUES (2000), pp. 519.

consecuencias disímiles tratándose de “contratos” surtidos sin la aprobación correspondiente, en tanto que, no hay una respuesta (o se deja a interpretación jurisprudencial de cara a una casuística concreta) frente al incumplimiento de otras reglas procedimentales, de información y prohibición, y por supuesto, también tratándose de los demás supuestos de conflicto de intereses.

Por lo anterior, sólo podemos afirmar que ante una ausente o viciada aprobación de una operación en conflicto de intereses por parte del órgano competente la consecuencia para el negocio suele ser la nulidad y/o el resarcimiento de daños. Esta es, sin embargo, una solución que varía de un ordenamiento a otro, así encontramos: (i) ordenamientos como el estadounidense que prefiere la protección resarcitoria —aún cuando también se contempla la nulidad—⁵⁸⁶ (situación que concuerda con la estructura societaria de capital disperso allí predominante); y (ii) ordenamientos como el británico⁵⁸⁷, el francés⁵⁸⁸ y el italiano donde se adopta una solución que hace más énfasis en el plano de la nulidad que en el de la protección resarcitoria. Por esto, parece que el riesgo de una responsabilidad por daños es mayor en los Estados Unidos, en tanto que, el riesgo de nulidad es mayor en los países europeos.⁵⁸⁹

6.3.4. Consecuencias sobre el sujeto:

Las sanciones sobre el sujeto buscarán, como se ha constatado en los distintos ordenamientos, en primera medida, reprimir al administrador incumplido con la

⁵⁸⁶ Recordemos como en las “self-dealing transacciones” norteamericana hay una doble línea jurisprudencial, una que considera que el juez está habilitado para anular el contrato, y otra, que considera que el juez no tiene esta potestad, pues los contratos estarían amparados bajo la regla de la discrecionalidad.

⁵⁸⁷ En el Reino Unido la nulidad no se aplica en todos los supuestos, así: (i) los contratos que no requieren aprobación de los socios serán, si se trata de contratos propuestos anulables, pero si se trata de contratos existentes aquellos permanecen válidos; (ii) para los contratos que sí requieren aprobación de los socios, la consecuencia por regla general es que aquellos serán anulables, salvo que concurran algunos de los requisitos que mencionan las normas.

⁵⁸⁸ En Francia conviene, sin embargo, recordar que la consecuencia será la nulidad absoluta o relativa dependiendo del tipo de contrato en conflicto de intereses que se vulnere en los contratos reglamentados y prohibidos. Al contrario de los anteriores, los “contratos libres” (y algunos casos excepcionales de los reglamentados y prohibidos) permanecerán siempre válidos.

⁵⁸⁹ Cfr. HERTING y KANDA (2006), pp. 135-136.

separación de su cargo, en segunda medida, la sociedad puede estar interesada en reclamar pecuniariamente los daños que le hubiere podido ocasionar la conducta del administrador desleal, y por último, siempre que la ley lo contemple, también puede comunicar a las autoridades judiciales para que investiguen la posible comisión de un delito penal.

En el plano de la **revocación** baste apuntar que, si bien a efectos de esta investigación sólo se encontraron apuntes precisos sobre esta posibilidad de sanción al administrador “desleal” en Francia e Italia, es lógico comprender que éste será siempre un mecanismo al alcance de la sociedad, aún cuando no se contemple de forma expresa en un texto legal, que podrá ser ejercido por los órganos competentes en aras de garantizar el interés social (normalmente vinculado al interés de los socios).

Por lo que se refiere a la **responsabilidad civil** nos parece interesante resaltar algunos aspectos que a nuestro juicio destacan de una lectura global sobre este ámbito y son: (i) en todos los países se dispone alguna forma de consecuencia civil al administrador por actuar en conflicto de intereses, con el fin de indemnizar a la sociedad por los daños que le hubiere podido ocasionar esta conducta; (ii) no obstante lo anterior, sólo en algunos países —como Italia y Reino Unido⁵⁹⁰— se dispone de un conjunto de disposiciones normativas que regulan de forma específica una responsabilidad especial para el administrador incumplido por esta causa; (iii) los criterios con los que se examina la responsabilidad de los administradores ante el incumplimiento de las reglas de conflictos de intereses normalmente se diferencian dependiendo de cuál fue el órgano que autorizó la conducta, siendo más estricta cuando lo hace el Consejo de Administración y más flexible cuando lo hace la Asamblea de Socios; y (iv) estas normas de responsabilidad cumplen fundamentalmente es con una función de prevención y disuasión —más que de verdadera represión— a los administradores para que no incurran en conductas que impliquen un claro desconocimiento a su deber de lealtad^{591 592}.

⁵⁹⁰ En el Reino Unido se admite, sin embargo, que la sociedad pacte con el administrador, bajo determinadas circunstancias, acuerdos que inmunicen la responsabilidad de sus administradores.

⁵⁹¹ Cfr. SERRANO (2008), pp. 185–186.

⁵⁹² Eventualmente también será posible reclamar al administrador la restitución de los beneficios que hubiere obtenido con la conducta desleal, y de otra parte, iniciar una acción de enriquecimiento indevido.

Y finalmente, en el ámbito de la **responsabilidad penal** debemos decir que es posible identificar en los ordenamientos estudiados tres posiciones más o menos diferenciadas sobre este particular: (i) en un extremo se ubicaría Francia, en la medida que es desde esa perspectiva desde donde se busca sancionar el mayor número de conductas vinculadas a los conflictos de intereses; (ii) en el otro extremo encontraríamos a los Estados Unidos, en donde las medidas penales no han sido en definitiva los instrumentos a partir de los cuales se han querido corregir estas conductas; y (iii) en un plano intermedio hayamos a aquellos países que sin ser su principal instrumento de control a los conflictos de intereses, tampoco han renunciado a utilizarlo con estos fines, así, en Italia se dispone una responsabilidad penal en función del tipo societario⁵⁹³ y en el Reino Unido en función del incumplimiento de algunos contratos reglados⁵⁹⁴.

⁵⁹³ En Italia conviene recordar que la responsabilidad penal sólo se prevé para las sociedades anónimas, cuyo régimen se hace más estricto cuando se trata de sociedades cotizadas.

⁵⁹⁴ En el Reino Unido, por su parte, se han despenalizado con la nueva Ley numerosas conductas que se encontraban relacionadas con los conflictos de intereses de los administradores, manteniéndose esta sanción sólo respecto del incumplimiento de las reglas a los “contratos existentes” (que hacen parte de aquellos que no requieren la aprobación de los socios).

**PARTE SEGUNDA: EL DEBER DE LEALTAD
Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES DE
LOS ADMINISTRADORES EN EL DERECHO
ESPAÑOL**

7. CAPÍTULO SÉPTIMO: ANTECEDENTES DEL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES

En este primer capítulo realizaremos una descripción cronológica de la evolución y desarrollo normativo del deber de lealtad y los conflictos de intereses en España, tanto a nivel legal, como a nivel de los informes y códigos de buen gobierno, pues como veremos, en buena medida unos y otros se retroalimentan en esta materia.

La razón fundamental de incorporar este capítulo es aplicar el art. 3.1. del Código Civil cuando dice que las normas deben ser interpretadas también en relación con “los antecedentes históricos y legislativos”.

7.1. PRIMEROS ANTECEDENTES:

Si bien todo primer antecedente al deber de lealtad en el vínculo jurídico de la administración societaria podría localizarse en la “buena fe” que debe aparejar cualquier modalidad de representación, y por ello, sus antecedentes ubicarse desde el derecho romano; a efectos de esta investigación, buscaremos elaborar una revisión histórica del problema tan solo desde el moderno derecho comercial español, pues es a partir de allí donde comienza a esbozarse con mayor claridad los elementos técnico jurídico-societarios del moderno concepto de “lealtad de los administradores”.

En este orden, el primer cuerpo normativo de relevancia es el Código de Comercio de 1885 —toda vez que no encontramos referencias claras en el Código de Comercio de 1829—⁵⁹⁵. Respecto de este Código debe tenerse presente que para la época la regulación general de las sociedades del Código de Comercio de 1885 sólo se reconocían tres tipos societarios —la colectiva, la comanditaria y la anónima— bajo una

⁵⁹⁵ Conforme a esta normatividad, siguiendo el código de comercio francés, se dispuso (a partir de la interpretación del art. 265 C.Com. 1829) que el manejo de las compañías mercantiles se encargaba a “mandatarios o administradores amovibles a voluntad de los socios”, y en consecuencia, establecía luego el art. 277 de este mismo cuerpo normativo —respecto de los administradores de las sociedades anónimas— que aquellos “no son responsables personalmente, sino del buen desempeño de las funciones que según (los reglamentos) estén a su cargo”, normas de las cuales extrae la doctrina [DÍAZ (2006), pp. 34-35] que su responsabilidad se guiaba por las normas del mandato.

normativa muy restringida, pues todo el régimen jurídico de las “compañías comerciales” estaba en los artículos 116 a 176 del mencionado Código. Dentro de este conjunto de normas, aquellas dedicadas a la parte general no nos arrojan datos claros sobre el esquema de los deberes de los administradores sociales, así, solamente las normas que regulan los aspectos especiales de los distintos tipos societarios nos proporcionan datos sobre el régimen jurídico y obligaciones de los administradores.⁵⁹⁶

En el campo de la sociedad anónima, las normas (de la redacción original del Código) que conviene reseñar son: (i) el art. 122 al establecer que aquellas sociedades «*encargan su manejo a mandatarios o administradores amovibles que representen a la Compañía bajo una denominación apropiada al objeto o empresa a que destine sus fondos*»; (ii) el art. 156 cuando señalaba que «*Los administradores de las Compañías Anónimas son sus mandatarios y, mientras observen las reglas del mandato, no estarán sujetas a responsabilidad personal ni solidaria por las operaciones sociales; y si, por la infracción de las leyes y estatutos de la Compañía, o por la contravención a los acuerdos legítimos de sus Juntas generales, irrogaren perjuicios y fueren varios los responsables, cada uno de ellos responderá a prorrata*». A partir de estas disposiciones, aquello que resulta especialmente claro y relevante es que el régimen de deberes y responsabilidad de los administradores de sociedades anónimas para la época era el que correspondía al mandatario.⁵⁹⁷

Por lo anterior, le resultaban al administrador societario aplicables las disposiciones del mandato en la legislación civil,⁵⁹⁸ y en especial los arts. 1714⁵⁹⁹, 1719⁶⁰⁰ y 1459.2⁶⁰¹ del

⁵⁹⁶ Tratándose de las sociedades civiles, en el Código Civil se previeron las siguientes situaciones de conflicto de interés del socio-administrador: (i) el uso de fondos sociales (art. 1602.II CC); (ii) competencia del socio industrial con la sociedad (art. 1683 CC); y (iii) disolución de la sociedad por renuncia de un socio con el objeto de apropiarse del provecho común (art. 1706.I CC). [Vid. también RIBAS (2010), p. 245.]

⁵⁹⁷ En este sentido: DÍAZ (2006), p. 43; DESDENTADO BONETE Y DESDENTADO DAROCA (2000), p. 147.

⁵⁹⁸ Vid. LLEBOT (1996), p. 105.

⁵⁹⁹ Art. 1714: “El mandatario no puede traspasar los límites del mandato”.

⁶⁰⁰ Art. 1719: modelo de conducta típicamente civil del “buen padre de familia”. Dice la norma «*En la ejecución del mandato ha de adecuarse el mandatario a las instrucciones del mandante. / A falta de ellas, hará todo lo que, según la naturaleza del negocio, haría un buen padre de familia*».

CC. De una lectura conjunta de estas normas, debidamente adaptadas a la realidad societaria, se deriva que los administradores: (i) en la ejecución de su encargo debía adecuarse a las instrucciones de la sociedad y en ningún caso podía traspasar los límites del mandato, salvo en aquello que correspondiera a la naturaleza del giro ordinario de los negocios de la sociedad, en cuyo caso, debía comportarse como “un buen padre de familia”; y (ii) les estaba vedado adquirir por compra los bienes que estuviesen afectos al cumplimiento del objeto social. Estas normas si bien no incorporan un detalle de los conflictos de intereses en la relación administrador sociedad, sí dejan ya entrever que en medio subiste la obligación genérica de anteponer siempre los intereses del representado sobre los del representante.⁶⁰²

En el campo de las sociedades colectivas encontramos igualmente una serie de normas del original código de comercio que nos proporcionan claridad sobre el problema de los deberes de los administradores. Las normas que citaremos, si bien son aplicables a los socios, tienen para nosotros interés en la medida que, bajo este tipo social, todos los socios tienen la administración de la sociedad, a menos que por acto especial se limite la administración a alguno de ellos (art. 129 C.Com).⁶⁰³ En este orden, encontramos una serie de disposiciones que evocan situaciones que hoy reconocemos como posibles conflictos de interés en la administración societaria.

La primera norma relevante a estos efectos es el art. 135 C.Com.⁶⁰⁴, cuando respecto del uso indebido de la condición de socio dispone —y se mantiene aún vigente— que éstos “no podrán aplicar los fondos de la compañía ni usar la firma social para

⁶⁰¹ Art. 1459.2: «No podrán adquirir por compra, aunque sea en subasta pública o judicial, por si o por persona intermedia: (...) 2º. Los mandatarios, los bienes de cuya administración o enajenación estuviesen encargados.»

⁶⁰² Vid. SERRANO (2008), pp. 112-113: quien además sostiene que de la aplicación de estas normas: (i) se obtiene como finalidad prevenir la colisión de intereses entre representante y representado; (ii) si no existe contraposición de intereses el negocio será eficaz; (iii) la auto-contratación está admitida cuando medie la autorización previa o posterior del representado.

⁶⁰³ Vid. SERRANO (2008), p. 114.

⁶⁰⁴ Dice el texto completo de la norma: «No podrán los socios aplicar los fondos de la compañía ni usar de la firma social para negocios por cuenta propia; y en el caso de hacerlo, perderán en beneficio de la compañía la parte de ganancias que en la operación u operaciones hechas de este modo les pueda corresponder, y podrá haber lugar a la rescisión del contrato social en cuanto a ellos, sin perjuicio del reintegro de los fondos de que hubieren hecho uso, y de indemnizar, además, a la sociedad de todos los daños y perjuicios que se le hubieren seguido.»

negocios por cuenta propia”. En caso de incumplir esa obligación genérica se prevé las siguientes consecuencias: (i) “*perderán en beneficio de la compañía la parte de ganancias que en la operación u operaciones hechas de este modo les pueda corresponder*”; (ii) podrá haber lugar a “*la rescisión del contrato social en cuanto a ellos, sin perjuicio del reintegro de los fondos de que hubieren hecho uso*”, y (iii) también podrá haber lugar a indemnizar a la sociedad “*de todos los daños y perjuicios que se le hubieren seguido*” (sanción también prevista en el art. 144 C.Com.⁶⁰⁵). Como afirman algunos⁶⁰⁶ se trata de una norma primigenia y paradigmática que busca evitar que el socio-administrador incurra en el conflicto de intereses de abusar de los bienes sociales o de la compañía en beneficio propio, y en detrimento de los intereses sociales⁶⁰⁷.

Las siguientes normas de interés, en la medida que incorporan previsiones respecto a lo que hoy llamamos “obligación general de no competir con la sociedad” son los art. 136⁶⁰⁸ y 137⁶⁰⁹ del C.Com..⁶¹⁰ Allí se prevé que los socios no podrán hacer operaciones por cuenta propia cuando tales operaciones puedan ser ejercidas por las sociedades colectivas de las que hacen parte, a menos que la sociedad lo hubiere consentido previamente. El incumplimiento de esta obligación acarrea al socio: (i) la obligación de

⁶⁰⁵ Dice la norma «*El daño que sobreviniere a los intereses de la compañía por malicia, abuso de facultades o negligencia grave de uno de los socios, constituirá a su causante en la obligación de indemnizarlo, si los demás socios lo exigieren, con tal que no pueda inducirse de acto alguno la aprobación o la ratificación expresa o virtual del hecho en que se funde la reclamación.*»

⁶⁰⁶ Vid. SERRANO (2008), p. 115.

⁶⁰⁷ Hay algunos autores que consideran, sin embargo, que la descripción del conflicto del art. 135 corresponde a la “contratación del socio con la sociedad”. [Cfr. RIBAS (2010), p. 245].

⁶⁰⁸ Dice el texto completo de la norma «*En las sociedades colectivas que no tengan género de comercio determinado, no podrán sus individuos hacer operaciones por cuenta propia sin que preceda consentimiento de la sociedad, la cual no podrá negarlo sin acreditar que de ello le resulta un perjuicio efectivo y manifiesto. / Los socios que contravengan a esta disposición aportarán al acervo común el beneficio que les resulte de estas operaciones y sufrirán individualmente las pérdidas, si las hubiere.*»

⁶⁰⁹ Dice el texto completo de la norma «*Si la compañía hubiere determinado en su contrato de constitución el género de comercio en que haya de ocuparse, los socios podrán hacer lícitamente por su cuenta toda operación mercantil que les acomode, con tal que no pertenezca a la especie de negocios a que se dedique la compañía de que fueron socios, a no existir pacto especial en contrario.*»

⁶¹⁰ Hay quien considera que un supuesto análogo al de competencia, es el regulado por el Código de Comercio en el art. 224.I en relación al aprovechamiento de oportunidades societarias en caso de disolución reclamada por el socio interesado. [Cfr. RIBAS (2010), p. 245.]

aportar “*al acervo común el beneficio que les resulte de estas operaciones*”; y (ii) la carga de sufrir “*individualmente las pérdidas, si las hubiere*”.

De todo lo anterior podemos precisar las siguientes conclusiones: (i) es en el campo de las sociedades colectivas donde la redacción original del código establecía un marco más completo del régimen jurídico de los socios-administradores ante situaciones de conflictos de intereses, pues allí se estableció lo que hoy llamamos la prohibición de aprovechamiento indebido de los bienes u oportunidades de negocio de la compañía y la prohibición de competencia con la sociedad, con sus correspondientes consecuencias jurídicas; (ii) en el campo de las sociedades anónimas las obligaciones aplicables a las situaciones de conflictos de intereses correspondían a las mismas del mandatario civil, y por tanto, era inherente a su actividad el anteponer siempre los intereses sociales a sus intereses propios, de lo que se deriva la única prohibición específica a ellos aplicable para la época, cual era el no realizar operaciones de compraventa con la sociedad respecto de aquellos bienes afectos al cumplimiento del objeto social.⁶¹¹

7.2. LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS DE 1951:

Con la Ley del 17 de julio de 1951 se estableció un nuevo régimen jurídico de las sociedades anónimas en España con el fin de, por un lado, proporcionar una regulación más completa a esta forma de organización societaria y así corregir el error de los redactores del código de comercio que, en aras de garantizar la libertad contractual, dejaron numerosos vacíos legislativos, y de otro lado, adaptar la legislación española a las más modernas legislaciones societarias del derecho comparado de su época. En el ámbito de los administradores se estableció, entre otros aspectos, un nuevo marco de deberes y responsabilidad, lo cual tuvo por fin evitar que los administradores abusaran de sus funciones haciendo peligrar la buena marcha de la sociedad, y de esa manera, “garantizar la pureza administrativa”.⁶¹²

⁶¹¹ A juicio de algunos autores, las reglas jurídicas descritas constituían meras conductas negativas de los administradores a efectos de imputarles responsabilidad y, por tanto, no constituían un verdadero estatuto de deberes de estos sujetos: SERRANO (2008), p. 110.

⁶¹² Exposición de motivos de la Ley de 17 de julio de 1951 sobre el régimen jurídico de las sociedades anónimas, publicado en el Boletín Oficial del Estado Español de 18 de julio de 1951, pp. 3355 y 3356.

La normativa que regulaba a los administradores de las sociedades anónimas —y a partir de 1953 también a los administradores de las sociedades de responsabilidad limitada—⁶¹³ bajo esta nueva legislación se ubicaba en la sección segunda del capítulo IV denominado “órganos de la sociedad”. La anterior denominación tiene, desde nuestro punto de vista, singular importancia, y más si se tiene presente que en este nuevo cuerpo normativo no se hace referencia alguna al administrador como mandatario (como si lo expresaban las normas del código de comercio derogadas). Lo anterior nos permite inferir que a partir de ésta ley general se incorpora en España la visión orgánica de la administración societaria (al menos en sede de la sociedad anónima), y se relega, por tanto, la visión contractual representativa de la normativa anterior.⁶¹⁴ En esta medida, tendríamos que decir que a partir de este año no podrían aplicarse (al menos de forma directa) los arts. 1714 , 1719 y 1459.2 del CC (arriba citados) a efectos de completar el régimen jurídico de los administradores de sociedades anónimas (como ocurría bajo la legislación anterior).

Sentado esto, conviene ahora sí reseñar brevemente las normas específicas en el ámbito de los deberes y responsabilidades de los administradores. En el plano de los deberes, la norma cardinal era el artículo 79 de la Ley, cuando estableció de forma muy sencilla que «*Los administradores desempeñarán su cargo con la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal*».⁶¹⁵ Además, en el artículo 82 se fijaron una serie de “Prohibiciones” (dentro de las que se incluyen inhabilitaciones)⁶¹⁶ para los administradores cuya transgresión fue considerado por el legislador (en el art. 83) como

⁶¹³ Art. 11 de la Ley de 17 de julio de 1953.

⁶¹⁴ Vid. LLEBOT (1996), p. 106 y DESDENTADO BONETE Y DESDENTADO DAROCA (2000), p. 147.

⁶¹⁵ Hay quién sostiene que la noción de “representante leal” se estableció en la norma como una derivación del principio y cláusula general de conducta de la “buena fe”, y además, en virtud de su consideración como “gestores de intereses ajenos”: Cfr. QUIJANO Y MAMBRILLA (2006), p. 948 y RODRÍGUEZ ARTIGAS (1999), p. 425. En lo atinente al “deber de diligencia” en la Ley de sociedades anónimas de 1951 puede verse RODRIGUEZ ARTIGAS (1999), pp. 424 y ss.

⁶¹⁶ Decía el artículo 82 que «*No podrán ser administradores los sometidos a interdicción, los quebrados y los concursados no rehabilitados, los menores e incapacitados, los condenados a penas que lleven aneja la inhabilitación para el ejercicio de cargos públicos, los que hubieran sido condenados por grave incumplimiento de leyes o disposiciones sociales y aquellos por razón de su cargo no puedan ejercer el comercio. Tampoco podrán ser administradores de las sociedades los funcionarios al servicio de la administración con funciones a su cargo que se relacionen con las actividades propias de la sociedad de que se trate*».

una “conducta desleal” sujeto a responsabilidad. Bajo ésta última disposición también se previó que *«Los administradores que lo fueren de otra sociedad competidora y las personas que bajo cualquier forma tengan intereses opuestos a los de la Sociedad cesarán en su cargo a petición de cualquier socio y por acuerdo de la Junta general»*.

Con fundamento en las normas antes citadas, podríamos sostener que “el deber de lealtad” aparece por primera vez tipificado a modo de deber general con esta Ley de 1951, pese a lo cual el alcance del deber no se compatibilizaba con el moderno concepto de “lealtad de los administradores” en la medida que: (i) calificaba a este deber como un apéndice del deber de diligencia; y ii) identificaba como desleales situaciones de incapacidad o de inhabilidad legal por quiebra, sentencias condenatorias penales o civiles graves, y ejercicio de cargos públicos. Además de esto, aunque no lo califica como trasgresión al deber de lealtad, sí se tipifica y sanciona con remoción del cargo — aunque no con responsabilidad— dos conductas que hoy se reconocen plenamente como violatorias del deber de lealtad, cuales son: (i) actuar en “conflicto de intereses”, que la ley mencionaba entonces como “cualquier forma de intereses opuestos a los de la sociedad”; y (ii) el conflicto de “competencia con la sociedad”, que se configuraba únicamente cuando los administradores de una sociedad lo fueren a su vez de otra sociedad competidora.

En el plano de la responsabilidad fijaba la segunda parte del artículo 79, a renglón seguido después de enunciar los deberes, que los administradores *«responderán frente a la sociedad, frente a los accionistas y frente a los acreedores del daño causado por malicia, abuso de facultades y negligencia grave»*. Sobre esta línea el art. 80 detalló lo relativo a la acción social de responsabilidad⁶¹⁷ y el art. 81 a la acción individual de responsabilidad⁶¹⁸.

⁶¹⁷ Decía el art. 80 *«La acción de responsabilidad contra los Administradores se entablará por la sociedad, previo acuerdo de la Junta general, que puede ser adoptado aunque no conste en el orden del día. / En cualquier momento la Junta general podrá transigir o renunciar al ejercicio de la acción, siempre no se opusieren a ello socios que representen, al menos, la décima parte del capital social. El acuerdo de promover la acción o de transigir implica la destitución de los Administradores. / Los accionistas que representen la porción de capital que queda establecida en el párrafo anterior podrán entablar conjuntamente contra los Administradores la acción de responsabilidad, cuando la Sociedad no lo hiciere dentro del plazo de tres meses, contados desde la fecha del acuerdo o cuando éste hubiera sido contrario a la exigencia de responsabilidad. / Los acreedores de la Sociedad sólo podrán dirigirse contra los Administradores cuando la acción tienda a reconstituir el patrimonio social, no haya sido ejercida*

Como sostienen algunos autores, pese a este importante avance del legislador, durante el tiempo de vigencia de esta norma no se presentó en España un cuerpo jurisprudencial ni doctrinal que explicara ampliamente el alcance del deber de lealtad del administrador societario.⁶¹⁹

7.3. LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS DE 1989:

En aras de adaptar la legislación mercantil a las Directivas de la entonces Comunidad Económica Europea (CEE) en materia de sociedades, se dictó la Ley 19 de 25 de julio de 1989 en la que se introdujeron modificaciones al régimen jurídico de las sociedades anónimas (incluida la materia que nos ocupa). Pero este proceso fue completado por el Real Decreto Legislativo 1564 de 27 de diciembre 1989, bajo el cual se integraron en un solo cuerpo normativo las dispersas normas referentes a las sociedades anónimas dictadas desde 1951 (incluyendo la Ley 19/1989), por esto nos referiremos en este apartado —y en adelante— únicamente a éste último texto refundido.

La normativa atinente a los administradores se encuentra dentro del capítulo V de la citada ley bajo el título “De los órganos de la sociedad”, con lo que se reitera y reafirma la admisión de la posición orgánica de los administradores.

En ámbito específico de los deberes de los administradores debemos advertir, sin embargo, que no es posible evidenciar cambios significativos en el tratamiento normativo del deber de lealtad, al margen de una nueva numeración y nomenclatura como sigue: (i) en el nuevo artículo 124 bajo el nombre de “prohibiciones” se transcribe el antiguo art. 82 (arriba citado, atinente a las “inhabilidades para ser administrador”), cuyo incumplimiento continua siendo tratado como una conducta desleal sujeta a

por la sociedad o sus accionistas y se trate de un acuerdo que amenace gravemente la garantía de los créditos.»

⁶¹⁸ Decía el art. 81 «No obstante lo dispuesto en los artículos precedentes, quedan a salvo las acciones de indemnización que puedan corresponder a los socios y a los terceros por los actos de los Administradores que lesionen directamente los intereses de aquellos.»

⁶¹⁹ Vid. RIBAS (2010), p. 246.

responsabilidades (conforme al nuevo art. 132⁶²⁰); (ii) la acción social e individual de responsabilidad se ubicaron entonces en los artículos 133 y 134;⁶²¹ (iii) la norma cardinal en materia de deberes (antiguo art. 79) se ubica en el nuevo art. 127⁶²².

Este nuevo artículo 127 mantiene en esencia el esquema general de deberes de los administradores de 1951 al expresar que “*Los administradores desempeñarán su cargo con la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal*”.⁶²³ Al ser de nuestro especial interés éste artículo, encontramos oportuno detallar los pequeños cambios que le fueron introducidos con respecto a la normativa anterior: (i) se cambió la palabra “comerciante” por la de “empresario”; (ii) cambia de manera superflua (pues no tiene en realidad un diferente contenido jurídico) la palabra “desempeñarán” su cargo, por la de “ejercerán” su cargo; y (iii) se añadió un párrafo segundo atinente al deber de secreto en los siguientes términos: «*deberán guardar secreto sobre las informaciones de carácter confidencial, aún después de cesar en sus funciones*». Si bien a juicio de la doctrina estas pequeñas modificaciones dejan en evidencia que el legislador decidió mantener exactamente el mismo contenido sustancial de la norma precedente,⁶²⁴ pareciera que la introducción del deber de secreto⁶²⁵ atado a los deberes

⁶²⁰ El artículo 132.2 dispuso —siguiendo casi textualmente lo previsto en el art. 83 de Ley de Sociedades Anónimas de 1953— que «(...) *los administradores que lo fueren de otra sociedad competidora (...) cesarán en su cargo a petición de cualquier socio y por acuerdo de la junta general (...) sin perjuicio de la responsabilidad en que puedan incurrir, conforme al artículo 133, por conducta desleal*». Hay quién sostuvo que de este precepto se desprendía que el ordenamiento español el deber de lealtad de los administradores no les imponía una prohibición de desarrollar actividades que implicaran competencia con la sociedad, sólo se sancionaba con una separación del cargo: Cfr. LLEBOT (1996), p. 123 y ALCALÁ (1999), p. 454: lo que no significa que se excluyera la aplicación del régimen de responsabilidad por los daños que pudiera ocasionar con su conducta. Otros, por su parte, han visto en esta norma el artículo que contempla y regula los conflictos de intereses entre el administrador y la sociedad: Cfr. POLO (1992), p. 135.

⁶²¹ Para algunos autores, a partir de esta reforma de 1989 se produjo un endurecimiento de la responsabilidad de los administradores en España: Vid. DESDENTADO BONETE Y DESDENTADO DAROCA (2000), pp. 150 y ss.. No obstante, en materia de lealtad, como reconocería otro autor [LLEBOT (1996), p. 91], en la práctica societaria española para la época los problemas derivados de la infracción al deber de lealtad parecían resolverse casi exclusivamente mediante el mecanismo de la separación de los administradores.

⁶²² El art. 127 reza textualmente «*Ejercicio del cargo. 1. Los administradores desempeñarán su cargo con la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal. / 2. Deberán guardar secreto sobre las informaciones de carácter confidencial, aun después de cesar en sus funciones.*»

⁶²³ Este estándar de conducta del “representante leal” fue calificado por la doctrina de la época como un modelo “extraño” y “particular” frente a la legislación comparada: Cfr. LLEBOT (1996), p. 95.

⁶²⁴ Vid. SANCHEZ CALERO, Fernando (2007), p. 179; POLO (1992), p. 130.

generales sí representa, por sí solo, un cambio interesante, pues este deber tiene una conexión muy estrecha con el deber de lealtad, tal y como veremos más adelante.

Según la doctrina, esta descripción tan escueta del deber de lealtad en España conducía a que no se contara en realidad con un sistema específico de control a los conflictos de intereses administrador-sociedad, y por ello, sostenían que resultaba necesario recurrir por vía interpretativa y extensiva al artículo 115 de la Ley —que determinaba la anulabilidad del acuerdo adoptado por la Junta General en beneficio exclusivo de uno o varios socios—, y en esa medida, admitían como posible solicitar la anulabilidad del acuerdo de la Junta General que autorizará una actuación u operación en beneficio de uno o varios administradores (en suma, de acuerdos que autorizaran actuar en conflictos de intereses). Así mismo, había quienes, pese a giro legislativo del contractualismo al organicismo, buscaban ofrecer respuestas a la regulación de los conflictos de intereses a partir de las normas de la representación civil.⁶²⁶

7.4. INFORME OLIVENCIA DE 1998:

Dejando de lado por un momento la evolución del deber de lealtad en el plano legislativo, conviene comenzar a reseñar los Informes o Modelos de Código de Buen Gobierno, pues cada uno de ellos, en su tiempo, representó un avance importante en nuestro objeto de estudio, tanto así que algunos de ellos vendrían luego a determinar las modificaciones legales sobre la materia.

⁶²⁵ La introducción del deber de secreto en España en el art. 127.2 tiene como origen la propuesta modificada de Quinta Directiva sobre la estructura de las sociedades anónimas y poderes y obligaciones de sus órganos, a cuyos efectos puede verse el art. 10.a).2 en el Suplemento 6/83 del “Bulletin Des Communautés Européens”: POLO (1992), pp. 131 y 138-141.

⁶²⁶ Cfr. ALCALÁ (1999), pp. 466-474. También había quién entonces planteaba la concomitancia entre la relación orgánica y contractual: Vid. POLO (1992), pp. 48-52. Vale citar, así mismo, el trabajo del profesor LLEBOT (1996), pp. 91 y ss., quién, con fundamento en los avances norteamericanos sobre la materia, esbozó doctrinalmente planteamientos interesantes en torno al genérico deber de lealtad y la tipología de conflictos de intereses mas relevantes: (i) los contratos con la sociedad; (ii) la retribución de los administradores; (iii) el aprovechamiento del cargo, de los bienes o de la información de la sociedad; (iv) el aprovechamiento de las “corporate opportunities»; y (v) la competencia con la sociedad.

En esta dirección, el primer documento en España que comienza verdaderamente a profundizar sobre el alcance del deber de lealtad, recogiendo en cierta medida el debate sobre la materia en derecho comparado, ha sido el Informe Olivencia de 1998.⁶²⁷

En el modelo de Código ético de buen gobierno de 1998, resultado del **Informe “Olivencia”** (sobre la problemática de los Consejos de Administración de las sociedades que apelan a los mercados financieros), se recomendó por primera vez y de forma expresa en el ámbito de nuestro objeto de estudio (recomendación 16) lo siguiente: *«Que la normativa interna de la sociedad detalle las obligaciones que dimanen de los deberes generales de diligencia y lealtad de los consejeros, contemplando, en particular, la situación de conflictos de intereses, el deber de confidencialidad, la explotación de oportunidades de negocio y el uso de los activos sociales»*.

El precitado Informe, además explica y precisa la recomendación transcrita en su apartado octavo destinado a los “deberes de lealtad” de los administradores, donde se advirtió el carácter altamente genérico de este deber en la legislación entonces vigente, y por ello hizo hincapié en proponer que las reglas de funcionamiento interno de la compañía recogiesen con detalle las principales obligaciones que surgen de aquél deber, a fin de facilitar la valoración de la actuación de los consejeros y concientizar a éstos de los compromisos que contraen al asumir el cargo.

De forma más específica, en el ámbito de los conflictos de intereses, se precisó en el Informe que este ha sido uno de los temas más descuidados por la práctica societaria del país, y por ello, propuso adoptar internamente en la compañía reglas que: (i) impongan una obligación de abstención al consejero de asistir e intervenir en las deliberaciones que afecten asuntos en los que se halle interesado; (ii) limiten y

⁶²⁷ Podría citarse, sin embargo, como otro antecedente el Informe del Circulo de Empresarios titulado *«Una propuesta de normas para un mejor funcionamiento de los Consejos de Administración»*, en el que se consideró previamente (al Informe Olivencia de 1998) del insuficiente e impreciso tratamiento del deber de lealtad de los administradores por parte del legislador, y en esa medida sugirió: (i) *«orientar permanente su actuación hacia la consecución del interés general de la sociedad que es el de todos los accionistas, antes que el suyo propio»* (ii) *«servir con total lealtad a la empresa, comportándose en todo momento con plena objetividad e independencia»* y (iii) *«comunicar al CA cualquier situación de la que se pueda derivar un conflicto de intereses y abstenerse de participar en la deliberación correspondiente»* (Sub. 2.5.). [Texto reproducido en ESTEBAN VELASCO, Gaudencio (Coord.) *«El gobierno de las sociedades cotizadas»*, Ed. Marcial Pons, Madrid, 1999.]

establezcan garantías a las transacciones profesionales o comerciales entre el consejero y la compañía [tales como: la imposición al administrador de un deber de información anticipada de su situación de conflicto, el establecimiento de un mecanismo de autorización (respecto de la operación en conflicto) por parte del Consejo de Administración y la configuración de un esquema de publicidad respecto de estas operaciones]; (iii) establezcan obligaciones de discreción⁶²⁸ y pasividad⁶²⁹ a los Consejeros respecto de la información empresarial no pública,⁶³⁰ y en particular, prohíban utilizar esa información para realizar operaciones de adquisición o venta de valores de la sociedad o cualquier actividad especulativa con dichos valores; (iv) regulen expresamente el tema de la utilización por los consejeros de los activos sociales con miras a evitar su utilización con fines exclusivamente privados o el aprovechamiento de ventajas patrimoniales; (v) impidan a los consejeros aprovechar en beneficio propio o de sus allegados de una “oportunidad de negocio”⁶³¹ que corresponda a la sociedad⁶³²; y (vi) impongan a los consejeros una obligación general de comunicación respecto de todas aquellos hechos, situaciones o vínculos personales (o de personas a ellos vinculados) que puedan afectar su leal actuación como administrador de la sociedad. Finalmente, el Informe sugiere extender (con limitaciones) este deber de lealtad (con sus correspondientes prohibiciones respecto de los conflictos de intereses) a los socios de control.

Es pues evidente el gran salto cuantitativo y cualitativo de este Informe en cuanto a las situaciones de conflicto de intereses de los administradores.

⁶²⁸ Por “discreción” la Comisión entiende el deber del consejero de guardar secreto sobre las deliberaciones del Consejo y de las Comisiones de las que haya formado parte y el abstenerse de revelar cualquier información a la que haya tenido acceso en el desempeño de su cargo.

⁶²⁹ Por “pasividad” la Comisión entiende el deber del consejero de no hacer uso de información reservada de la compañía para fines privados.

⁶³⁰ Respecto de estas regla o prohibición la Comisión exceptúa aquellas informaciones cuya utilización por parte del Consejero resulte inocua para la sociedad, aún cuando se recomienda que la compañía regule el procedimiento a seguir cuando subsista duda sobre si el aprovechamiento de la información perjudica a la compañía.

⁶³¹ Por oportunidad de negocio la Comisión «*incluye cualquier posibilidad de realizar una inversión u operación comercial que haya surgido en conexión con el ejercicio del cargo por parte del consejero*».

⁶³² En este caso la Comisión admite excepciones, siempre que la compañía establezca una regla que permita el aprovechamiento personal de la oportunidad de negocio cuando aquella (previamente ofrecida a la sociedad) hubiere sido rechazada por la compañía y lo hubiere autorizado la Comisión delegada que corresponda.

7.5. LEY DE SOCIEDADES DE RESPONSABILIDAD LIMITADA DEL AÑO 1995:

Volviendo con la evolución legislativa, en marzo de 1995 se dicta en España la Ley 2/1995 de Sociedades de Responsabilidad limitada bajo la cual se buscó corregir las insuficiencias de la legislación de 1953⁶³³, modernizar y ajustar este tipo societario a las nuevas realidades y avances del entorno europeo, y también, ofrecer una tutela más intensa al socio y a la minoría.⁶³⁴

Lo representativo de esta Ley, en el ámbito de nuestro objeto de estudio, es que trasladó al régimen jurídico del tipo de las limitadas esta materia del deber de lealtad de los administradores, previamente decantada (al igual que en otras latitudes) para el tipo de las sociedades anónimas.

Es así que en el artículo 61.1 de este estatuto normativo se prescribió que los administradores de las sociedades de responsabilidad limitada *«desempeñarán su cargo con la diligencia de un ordenado empresario y un representante leal»*. Seguidamente en el artículo 61.2 se prescribe *«Deberán guardar secreto sobre las informaciones de carácter confidencial, aún después de cesar en sus funciones»*. Como se podrá apreciar fácilmente, si se compara con lo dispuesto por el texto refundido de las sociedades anónimas de 1989, lo que hizo esta ley fue simplemente transcribir textualmente la formula general de los deberes de los administradores que allí se había dispuesto.

⁶³³ Ley de 17 de julio de 1953, de “sociedades de responsabilidad limitada”, publicada el 18 de julio en el Boletín Oficial del Estado. No hemos encontrado oportuno dedicar un apartado especial al detalle de esta Ley, toda vez que en el campo de los deberes de los administradores la norma remite sin más a las disposiciones de la Sociedad Anónima: art. 11 *«Será de aplicación a los administradores de la sociedad de responsabilidad limitada lo dispuesto para los administradores de la sociedad anónima, salvo lo establecido en esta ley»*. La única disposición especial a estos efectos es el art.12 que a disponía *«Los administradores no podrán dedicarse, por cuenta propia ni ajena, al mismo género de comercio que constituye el objeto de la Sociedad»*.

⁶³⁴ Vid. Exposición de motivos de la Ley 2 de 1995. A esto propósito sostiene BOQUERA (1995), p. 1023: que *«El legislador ha tenido en cuenta que el socio minoritario necesita ser protegido del abuso de la mayoría y que es bueno que tenga la posibilidad de influir en la vida social, pero sin llegar al resultado inverso que sería el abuso de la minoría. Por eso ha procedido ha establecer una enumeración taxativa de las situaciones de conflictos de intereses»*.

En función de lo anterior, resultan aplicables en términos generales los comentarios ya fijados más arriba para las sociedades anónimas. No obstante, creemos oportuno precisar que a nuestro juicio resulta muy relevante la intención del legislador de extender la formula general de los deberes de los administradores a otros tipos societarios, lo cual denota que el problema del deber de lealtad y los conflictos de intereses no es un aspecto que solo afecte e interese a las grandes sociedades, sino que también esta presente, y necesita por ello una directriz clara, en sociedades (al menos en teoría) de pequeñas dimensiones.

Tanto es así, que el legislador de 1995 quiso dar un paso más allá en la regulación y tipificación de los conflictos de intereses de los administradores (aun cuando no bajo esta nomenclatura) respecto de lo entonces vigente para las sociedades anónimas, y por ello, prescribió de forma específica y clara la prohibición de competencia y reguló algunos contratos entre los administradores y la sociedad.

Respecto de la prohibición de competencia el art. 65 dispuso que «*Los administradores no podrán dedicarse, por cuenta propia o ajena, al mismo, análogo o complementario género de actividad que constituya el objeto social, salvo autorización expresa de la sociedad, mediante acuerdo de la Junta General*».⁶³⁵ En caso de incumplimiento a esta prohibición normativa (cuando se ejercen actos de competencia sin la autorización de la Junta General), las consecuencias serían: (i) el cese judicial de los administradores a petición de cualquier socio (art. 65.2); (ii) la exclusión de la sociedad, cuando el administrador además tiene la condición de socio (art. 98); (iii) la revocación del cargo por justa causa (art. 68); (iv) la responsabilidad frente a la sociedad, toda vez que se hubieren ocasionado perjuicios a los intereses sociales (art. 69).⁶³⁶ Debe precisarse además que el art. 52 del precitado cuerpo normativo dispuso que “el administrador que a su vez sea socio” no podrá ejercer su derecho de voto correspondiente a sus participaciones sociales en la reunión de Junta General, cuando se trate de adoptar un acuerdo que lo dispense de la citada prohibición de competencia.

⁶³⁵ Vid. SANCHEZ-CALERO (2002), pp. 28 y 29. Hay quién sostiene que esta disposición —retomada con ciertos matices del art. 12 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada de 1953, — adoleció de un problema fundamental, cual fue, no delimitar con suficiente claridad, subjetiva y objetivamente, el supuesto de hecho de la norma: Vid. ESTEBAN (1997), pp. 740-742.

⁶³⁶ ESTEBAN (1997), p. 743.

En lo atiente a los contratos entre el administrador y la sociedad, el art. 67 prescribió que «*El establecimiento o la modificación de cualquier clase de relaciones de prestación de servicios o de obra entre la sociedad y uno o varios de sus administradores requerirán acuerdo de la Junta General*». En caso de infracción a este procedimiento de control, entendió la doctrina, el acto jurídico devendría “ineficaz”, aún cuando nada impediría que el mismo fuere ratificado posteriormente por la Junta General (en aplicación de los artículos 1259.2 y 1725.2 del Código Civil Español).⁶³⁷ Además de ello, el mismo artículo 52 (arriba citado) prescribía que cuando el administrador es además socio, tampoco podrá ejercer su derecho de voto cuando la Junta General deba adoptar un acuerdo que: le autorice a establecer una relación de prestación con la sociedad de cualquier tipo de obras o servicios; le conceda créditos, préstamos o garantías a su favor; y le facilite asistencia financiera.⁶³⁸

En este orden, el legislador de 1995 se interesó por establecer un genérico y abstracto deber de lealtad de los administradores (ajustándolo así al estándar de los administradores de las sociedades anónimas) junto con una tipificación y regulación de algunos de los más importantes conflictos de intereses, cuales son: la prohibición de competencia y los contratos entre la sociedad y el administrador, aún cuando en este último caso limitada a aquellos contratos de servicios o de obra, a menos que, ostente además la condición de socio, caso en el cual también determina una reglamentación respecto de los contratos que aparezcan crédito, préstamo, garantía o asistencia financiera.⁶³⁹

⁶³⁷ ESTEBAN (1997), p. 752, como bien explicaban los expertos en la materia: «*Nada impide que los administradores puedan establecer otras relaciones de servicios o de obra con la sociedad [al margen de su especial y autónoma relación de administración con la sociedad]. Pero se comprende bien que en su configuración surge un riesgo de influencia o abuso de poder en beneficio privado a expensas de la sociedad (fijación de remuneraciones desproporcionadas, desequilibrio entre prestaciones y contraprestaciones, fuertes indemnizaciones para el caso de ruptura o extinción de la relación que operan como cláusulas de blindaje, etc.). Al paso de estos riesgos, que se agravan en los supuestos donde existe autocontratación, por el evidente conflicto de intereses, sale el artículo 67, disponiendo el acuerdo de la JG [Junta General], y el artículo 52 privando al socio administrador del voto.*» (p. 746)

⁶³⁸ Aunque de forma específica la norma sólo hace alusión al primero de los supuestos para los “administradores-socios”, y los demás supuestos solo son aplicables respecto de los socios, no obstante, entendemos que todos los supuestos de la norma le resultan aplicables al administrador-socio por ostentar esta doble calidad. Sobre este particular se siguió el criterio del legislador Alemán de los artículos 89 y 115 de la Ley de Sociedades Anónimas Alemana de 1965.

⁶³⁹ Sostiene BOQUERA (1995), pp. 1023 y 1024: que la enumeración de conflictos de intereses en la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada es taxativa y cerrada, y por tanto, no es susceptible de ser

7.6. PROPUESTA DE CÓDIGO DE SOCIEDADES MERCANTILES DEL AÑO 2002:

En el año 2002 inicia un proceso de revisión del derecho de sociedades en España, a modo de posibles modificaciones legislativas, que va a influir de manera importante en la Ley 26 de 2003 bajo la cuál se modificó de forma significativa el alcance y contenido del deber de lealtad y los conflictos de intereses de los administradores. La citada ley es, sin embargo, el resultado de la reflexión de dos documentos de singular importancia para la época y fueron: de un lado, la Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles de 2002, y de otro lado, el “Informe de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los Mercados y en las Sociedades Cotizadas”, mejor conocido como el “Informe Aldama”.

Como primer medida abordemos la Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles (en adelante PCSM) del año 2002⁶⁴⁰, trabajo que tendrá especial significación para toda la legislación sucedánea⁶⁴¹ en la materia, dado que es la primera en hacer una organización sistemática del deber de lealtad⁶⁴² (aunque bajo el nombre de fidelidad) y los conflictos de intereses más relevantes a modo de normas generales aplicables a todos los tipos societarios⁶⁴³.

ampliada a otros supuestos ni aún por vía estatutaria. En nuestro entender, sin embargo, no compartimos tal aproximación toda vez que el legislador incorporó un deber general de “lealtad” en cabeza de los administradores, y por tanto, bajo el mismo puede válidamente sostenerse que sí existía la posibilidad de sancionar otros conflictos de intereses diferentes a los enumerados por las normas citadas.

⁶⁴⁰ La Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles (aprobada el 16 de mayo de 2002) es el resultado de la ponencia elaborada por los Profs. Drs. Fernando Sánchez Calero, Alberto Bercovitz Rodríguez-Cano y Ángel Rojo Fernández-Río, entonces miembros de la Comisión General de Codificación: sección de “derecho mercantil”.

⁶⁴¹ Como veremos más adelante, el texto de ésta Propuesta del año 2002 habría servido como punto de referencia para la elaboración del nuevo texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital de 2010.

⁶⁴² Vid. RIBAS (2010), p. 251.

⁶⁴³ Esas disposiciones comunes a todos los tipos societarios fueron el resultado de un proceso de generalización de la Ley de Sociedades Anónimas: Cfr. Exposición de motivos N.2 del PCSM.

La citada propuesta, si bien mantuvo la cláusula general del “representante leal”⁶⁴⁴, en el ámbito de este deber sugería hacer las siguientes modificaciones a la legislación entonces vigente (Decreto Legislativo 1564 de 1989): (i) establecer con carácter general para los administradores un deber de fidelidad (art. 122) en atención al “interés social”, entendido este como “el interés común de todos los socios”⁶⁴⁵; y (ii) detallar una serie de prohibiciones y deberes que se derivan de ese genérico deber de fidelidad.

Como desarrollo a esta segunda modificación sugerida, se fijaron una serie de prohibiciones y deberes. En el plano de las prohibiciones vinculadas a los conflictos de intereses se citaron las siguientes: aprovechar en beneficio propio los bienes sociales⁶⁴⁶ y las oportunidades de negocio⁶⁴⁷, intervenir en caso de conflicto de intereses⁶⁴⁸ y la de competir con la sociedad⁶⁴⁹. Como deberes específicos de ese principio general de fidelidad, por su parte, se establecieron el deber de comunicación de participaciones y de cargos en sociedad competidora⁶⁵⁰ y el deber secreto⁶⁵¹.

⁶⁴⁴ El art. 121 del PCSM, bajo el título de “deber de diligente administración”, mantuvo la cláusula general de los deberes de los administradores de la legislación vigente prescribiendo «Los administradores deberán desempeñar el cargo con la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal».

⁶⁴⁵ Art. 122 PCSM «Los administradores deberán cumplir los deberes impuestos por las leyes y los estatutos con fidelidad al interés social, entendido como interés común a todos los socios.»

⁶⁴⁶ Art. 123 PCSM «Los administradores no podrán usar en beneficio propio los bienes de la sociedad, así como tampoco utilizar el nombre de la sociedad ni invocar su condición de administradores de la misma para la realización de operaciones por cuenta propia o de personas a ellos vinculadas».

⁶⁴⁷ Art. 124 PCSM «Los administradores no podrán realizar en beneficio propio o de personas a ellos vinculadas inversiones o cualesquiera operaciones de las que hayan tenido conocimiento con ocasión del ejercicio del cargo cuando la inversión o la operación hubiera sido ofrecida a la sociedad o tuviera interés para ella».

⁶⁴⁸ Art. 125 PCSM «1. Cada uno de los administradores deberá comunicar a los demás cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudiera tener con el interés de la sociedad. / 2. En caso de situación de conflicto, el administrador afectado se abstendrá de intervenir en la operación a la que el conflicto se refiera.»

⁶⁴⁹ Art. 126 PCSM «(...) 2. Los administradores no podrán dedicarse, por cuenta propia o ajena, al mismo, análogo o complementario género de actividad que constituya el objeto social, salvo autorización previa de la sociedad mediante acuerdo de la junta de socios. / 3. Cualquier socio podrá solicitar del Juez de primera instancia del domicilio social el cese del administrador que hubiere infringido la prohibición anterior.»

⁶⁵⁰ Art. 126 PCSM «1. Cada uno de los administradores deberá comunicar a los demás, y el administrador único a la junta de socios, la participación que tuvieran en el capital de una sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituya el objeto social así como los cargos o las funciones que ella ejerzan. Una vez comunicada, la información se incluirá en la memoria.»

7.7. INFORME ALDAMA DE 2003:

Por lo que se refiere al **Informe Aldama**⁶⁵² (enero de 2003), volviendo al ámbito del buen gobierno corporativo, se reiteró que el tratamiento hasta entonces otorgado por el legislador español al deber de lealtad no había sido el más apropiado, pues se manejaba de manera unitaria con el deber de diligencia, tomando como paradigma a éste último. Lo anterior ha conducido, según la Comisión redactora del Informe, a que la legislación societaria haya establecido un deber de lealtad con un contenido muy genérico o abstracto, que apenas ha sido desarrollado por la doctrina y la jurisprudencia.

En función de las anteriores consideraciones, la Comisión estimó que la primera medida a adoptar por las empresas para reforzar la eficacia del deber de lealtad consistiría en detallar a nivel interno las obligaciones básicas derivadas del principio general de lealtad, tal y como se propone en los diez numerales descritos en el apartado III.2.2.⁶⁵³

A juicio de la Comisión deberían contemplarse los siguientes deberes de lealtad:

«i. Evitar los conflictos de intereses entre los administradores, o sus familiares más directos, y la sociedad, comunicando en todo caso su existencia, de no ser evitables, al Consejo de Administración. / ii. No desempeñar cargos en empresas competidoras de la sociedad o de su grupo. / iii. No utilizar, con fines privados, información no pública de la sociedad. / iv. No hacer uso indebido de los activos de la sociedad ni tampoco valerse de su posición en esta última para obtener, sin contraprestación adecuada, una ventaja patrimonial. En todo caso, de las relaciones económicas o comerciales entre el consejero y la sociedad deberá conocer el Consejo de Administración. / v. No aprovecharse de las

⁶⁵¹ Art. 127 PCSM «1. Los administradores, incluso después de cesar en sus funciones, deberán guardar secreto de las informaciones que tengan como consecuencia el ejercicio del cargo y cuya divulgación pudiera tener consecuencias perjudiciales para el interés social. / 2. Cuando el administrador sea persona jurídica, el deber de secreto recaerá sobre los administradores de ésta.»

⁶⁵² Informe elaborado por la “Comisión Especial para el fomento de la Transparencia y la Seguridad en los Mercados Financieros y las Sociedades Cotizadas”. Comisión creada con el fin de elaborar el mencionado Informe (mejor conocido como “Aldama”, en función del apellido de su presidente) por el Consejo de Ministros del 19 de julio de 2002.

⁶⁵³ ALDAMA y Otros (2003), pp. 22-25.

oportunidades de negocio que conozca por su condición de consejero. / vi. Mantener secretos, aún después de su cese, cuantos datos e informaciones reciba en el desempeño de su cargo, no pudiendo utilizarlos en beneficio propio, ni facilitarlos a terceros, sin perjuicio de las obligaciones de transparencia e información que impongan la legislación mercantil y de los mercados de valores. Cuando el administrador sea persona jurídica, el deber de secreto se extenderá a los administradores de ésta. / vii. Abstenerse de intervenir en las deliberaciones y votaciones sobre propuestas de nombramiento, reelección o cese cuando les afecten, así como en cualquier otra cuestión en la que tengan interés particular. / viii. Notificar a la sociedad los cambios significativos en su situación profesional, los que afecten al carácter o condición en cuya virtud hubiera sido designado como consejero, o los que puedan entrañar un conflicto de interés. / ix. Informar a la sociedad de las acciones de la misma, opciones sobre acciones o derivados referidos al valor de la acción, de que sea titular, directamente o a través de sociedades en las que tenga una participación significativa, así como de las modificaciones que sobrevengan en dicha participación accionarial o derechos relacionados, con independencia del cumplimiento de la normativa de valores. / x. Informar a la sociedad de todas las reclamaciones judiciales, administrativas o de cualquier otra índole que por su importancia pudieran incidir gravemente en la reputación de la sociedad.»

Todo lo anterior, según el mismo Informe, sin desconocer la posibilidad de dispensa específica sobre algunas operaciones que, aún en conflicto de interés, podrían beneficiar a la sociedad.

Para finalizar, la Comisión recomienda hacer una extensión subjetiva de este deber de lealtad a otros sujetos —partes vinculadas— que intervienen de forma indirecta en la administración societaria, como lo son los enumerados en el apartado III.2.3⁶⁵⁴ del Informe.

⁶⁵⁴ Según la Comisión la extensión subjetiva debiera alcanzar a las siguientes personas: «(i) a las personas físicas que representa a los administradores que sean personas jurídicas; / (ii) a los altos ejecutivos de la sociedad aunque no ostenten la condición de consejeros; / (iii) a los administradores de hecho, es decir, a aquellas personas que en la realidad del tráfico desempeñan sin título —o con título nulo o extinguido— las anteriores funciones; / (iv) a los administradores ocultos, bajo cuyas instrucciones suelen actuar los administradores de la sociedad; / (v) a los accionistas de control».

Como vemos, se trata de una propuesta de buen gobierno corporativo muy moderna, que incorpora sin duda los más importantes estudios que en la materia existían sobre este problema.

7.8. LEY DE TRANSPARENCIA DE 2003:

Siendo consecuentes con el orden de nuestra exposición, debemos ahora ocuparnos de la Ley 26 de 2003, mejor conocida como “Ley de Transparencia”⁶⁵⁵. Bajo esta legislación se reformó el Real Decreto Legislativo de 1564 de 1989 y la Ley del Mercado de Valores⁶⁵⁶ (en el campo de las sociedades cotizadas) introduciendo modificaciones muy significativas al ámbito del deber de lealtad y los conflictos de intereses, pues allí se sentaron las bases normativas de la legislación sucedánea,⁶⁵⁷ razón por la cual seremos un tanto más extensos en la explicación del contenido de estas disposiciones.

7.8.1. Modificaciones a la Ley de Sociedades Anónimas:

Bajo esta Ley del 2003 —en lo atinente al régimen jurídico de los deberes de los administradores en la Sociedad Anónima— se estableció: (i) como primera medida, una separación normativa del contenido de los deberes de diligencia y lealtad, asignando a éste último los artículos 127 bis, ter y quater;⁶⁵⁸ —aún cuando el art. 127 LSA continuó haciendo una referencia conjunta y unitaria a ambos deberes, tal y como examinaremos más adelante— (ii) seguidamente, un genérico “deber de fidelidad” en el artículo

⁶⁵⁵ Ley 26/2003, de 17 de julio, «por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas.»

⁶⁵⁶ Ley 24 de 28 de julio de 1988, del Mercado de Valores, publicado en el Boletín Oficial del Estado No. 181 del 29 de julio de 1988.

⁶⁵⁷ En sentido similar GORRIZ (2010), p. 666.

⁶⁵⁸ Esta normativa es el resultado de la influencia directa del Informe Aldama y de la Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles (PCSM) de 2002. [Cfr. QUIJANO y MAMBRILLA (2006), p. 950; EMBID (2006), p. 12; y GUERRA (2011), p. 54.].

127bis; (iii) así mismo, un elenco de deberes de “lealtad” (en el art. 127ter), que más bien tipifica los conflictos de intereses de los administradores a nivel general (num.3) y especial (nums. 1 y 2); (iv) a continuación, precisa el alcance de las “personas vinculadas” (art. 127ter, num.5); y (v) finalmente, otorga una entidad propia al “deber de secreto” de los administradores y precisa su alcance (art. 127quater).

Sin perjuicio de algunos comentarios críticos a esta normativa, tal y como precisaremos en seguida, conviene primero destacar el importante avance en la legislación española en torno a la delimitación y precisión del deber de lealtad y los conflictos de intereses, pues se pasó de una enunciación genérica y un tanto vacía, a una descripción mucho más amplia y contundente de este deber. Algunos de los avances más significativos podrían sintetizarse como sigue: (i) se le otorgó una entidad propia al deber de lealtad, separándolo del deber de diligencia (aunque con algunos matices que describiremos más adelante); (ii) se fijó una directriz más clara en torno al “interés” que debían perseguir los administradores para adecuar su conducta al deber de lealtad (aun cuando allí se denominó “deber de fidelidad”); (iii) establece por primera vez un elenco de conflictos de intereses (a pesar de que los denomina “deberes de lealtad”) dentro de los que se incluyen las prohibiciones de competencia, de utilizar el nombre de la sociedad, y de aprovechamiento personal de oportunidades de negocio; (iv) se establece un deber genérico de comunicación y abstención en cabeza del administrador interesado en caso de conflicto de intereses (que viene a funcionar a modo de cláusula general de prohibición); (v) se fija así mismo un deber de información de la sociedad de las situaciones de conflictos de intereses en que se encuentren los administradores de la sociedad en informe anual de gobierno corporativo; (vi) se determina con gran precisión un listado de las personas vinculadas a los administradores cuando éstos son personas naturales o jurídicas; y (vii) amplía considerablemente el contenido y alcance del deber de secreto, y le asigna una entidad propia.

Ahora bien, en el plano crítico de esta normativa, uno de los aspectos que quizás más llamaba la atención era la **ambigüedad terminológica del “deber de fidelidad” frente al “deber de lealtad”**. Conforme a la legislación de 2003 —a diferencia de la de 1989 que sólo precisaba sin más la existencia de un deber de lealtad— se diferenciaron dos deberes que, empero, conceptualmente podrían considerarse sinónimos —tal y como se

desprende del DRAE—⁶⁵⁹, sólo que uno se formulaba a modo de cláusula general y otro a modo de cláusulas específicas.⁶⁶⁰ En el primer artículo, titulado “Deberes de fidelidad”, la ley presentaba una redacción muy general cuando afirmaba que los administradores debían cumplir sus deberes (los dispuestos por las leyes y los estatutos)⁶⁶¹ con fidelidad al interés social, entendido éste como interés de la sociedad.⁶⁶² En el segundo, titulado “deberes de lealtad”, tenía, al contrario del anterior, un contenido específico doble: de un lado, hacía una enumeración de conductas que constituyen violación directa a este deber (así el deber de abstención de ejecutar actos de competencia con la sociedad, incurrir en situaciones de conflicto de intereses, etc.), y

⁶⁵⁹ Según el “Diccionario de la Real Academia Española” (DRAE) no es posible encontrar diferencia alguna entre fidelidad y lealtad, pues uno y otro se definen y reenvían mutuamente. En el citado diccionario, en el epígrafe primero del concepto de “lealtad”, se entiende «*cumplimiento de lo que exigen las leyes de la fidelidad y las del honor y la honrría del bien*», y conforme al mismo diccionario, en el epígrafe primero del concepto de “fidelidad”, se entiende «*lealtad, observancia de la fe que alguien debe a otra persona*» (términos extraídos de la Vigésima segunda Edición consultable en el sitio Web del DRAE).

⁶⁶⁰ Las posibles razones que pudieron conducir a esta diferenciación entre “deber de fidelidad” y “deberes de lealtad” podríamos resumirlas como sigue: (i) si se identificará el deber de lealtad con el deber de perseguir el interés social, tal y como se formula en el 127bis, el deber de lealtad carecería de sustantividad propia, [Cfr. QUIJANO Y MAMBRILLA, (2006), p. 951 y LLEBÓT (1996), p. 95] pues resultaría incongruente formular una obligación de defensa del interés general que persuadiera a los administradores a actuar en función exclusiva del interés social, y seguidamente, un deber de “lealtad” con un mismo contenido, pero ahora expresado en sentido negativo, esto es, que impidiera al administrador la obtención de algún tipo de interés personal sobre el interés social, de allí que fuera conveniente colocar ese deber general en una norma diferente a la de los deberes de lealtad; (ii) el uso de la expresión “fidelidad”, tiene un contenido más amplio que evocaría la doctrina anglosajona de los “deberes fiduciarios”, originaria del derecho anglosajón y cada más difundida en los países del *civil law*, así pues, en el derecho norteamericano se entiende que de la relación fiduciaria de los administradores con la sociedad emanan un “fiduciary duty”, que abarca un deber general de fidelidad del cual se deriva unos deberes específicos llamados “duty of care” (deber de diligencia) y “duty of loyalty” (deber de lealtad); y iii) el legislador, sin mucha reflexión sobre las consecuencias adversa que podría representar esa doble nomenclatura, simplemente quiso evitar una repetición que resultaría pleonástica en el título de dos artículos consecutivos [Vid. SERRANO (2008), p. 300], y para zanjar esta dificultad, recurrió a titular estas normas con términos sinónimos.

⁶⁶¹ A partir de la inclusión de esta cláusula, el legislador ha querido dejar claro al administrador que el ejercicio de su actividad no puede estar marcado por la discrecionalidad y la impunidad, aún cuando, ésta es una consagración quizás un tanto “en vano”, toda vez que, al menos en lo que se refiere al cumplimiento del principio de legalidad, es inexcusable su incumplimiento, aún si se hubiese prescindido de esta específica mención, pues en lo que se refiere al cumplimiento de la ley no cabe ninguna discrecionalidad por parte del administrador. [Cfr. SERRANO (2008), p. 307].

⁶⁶² Esta nomenclatura de “deber de fidelidad” muy probablemente proviene del PCSM, que como vimos utilizaba esta denominación en el art. 122 del citado Proyecto, sólo que en lugar de implementar la teoría monista del “interés social” que allí se proponía, adopta más bien una posición tendientemente pluralista al decir que debería actuar con fidelidad al interés social “*entendido como interés de la sociedad*” (en el Proyecto decía en su lugar “*entendido como interés común a todos los socios*”).

de otro lado, tenía una regulación detallada respecto de quiénes pueden ser considerados personas vinculadas a los administradores a efectos del cumplimiento de este deber.⁶⁶³

No obstante, debe precisarse que esta diferenciación normativa —entre fidelidad y lealtad— fue considerada por la doctrina de forma mayoritaria⁶⁶⁴ como un error de técnica legislativa, pues en realidad se trataba de dos términos ambivalentes cuya diferenciación creaba confusión sobre una terminología jurídica que ya estaba claramente decantada en el derecho Español.⁶⁶⁵ Desde mi punto de vista la mencionada diferenciación legal resultaba además equivocada por los siguientes argumentos: (i) no se puede desconocer que existía una significativa conexión intrínseca entre ambos

⁶⁶³ Ante esta diferenciación normativa respecto del contenido de estos dos derechos, la doctrina española intentó hacer un esfuerzo por explicar la no sencilla diferencia entre dos conceptos polisémicos morales análogos en aras de encontrar su significado y contenido normativo dentro del derecho societario. Así pues, sostuvo mayoritariamente la doctrina que el “deber de fidelidad” se manifestaba como “cláusula general de comportamiento”, y los denominados “deberes de lealtad” se presentaban como “simples especificidades del deber de fidelidad” [Vid. QUIJANO y MAMBRILLA, (2006), pp. 952 y 958], lo que en consecuencia condujo a afirmar que el “deber de fidelidad” se erigía, en el ordenamiento español, como un “Principio” —también denominado “super deber”, “deber axial”, “concepto normativo estructurante”, o incluso “regla de oro”— [Vid. FONT GALÁN (2005), p. 88 y ss.; SERRANO (2008), pp. 323-327; EMBID (2006), pp. 16 y 20; GORRIZ (2010), pp. 673-674.] del esquema de deberes de los administradores, del cual se nutrían y subsumían los “deberes de lealtad” (en plural), toda vez que estos últimos se presentaban tan sólo como una suerte de obligaciones específicas activas u omisivas, que buscaban impedir al administrador ejercer cualquier conducta que cause un daño al interés social.

Sobre esta misma línea de argumentación podría afirmarse, como bien lo explicaba el profesor EMBID, que esta diferenciación entre fidelidad y lealtad del esquema español seguía una estructura que podría ser más o menos asimilable a las categorías que sobre la materia tiene el derecho norteamericano, el cual sin duda influyó la moderna configuración de deberes, en dónde el “deber de fidelidad”, en atención a su consideración legal y amplitud de proyección, se presentaba como un “principio” o “standard” (idea básica vinculante) que ordenaba la entera conducta del administrador (y por tanto desprovisto de precisas obligaciones), en tanto que, los deberes de lealtad se nos presentaban como unas “reglas jurídicas” o “rules” que constituían singulares supuestos de hecho, que de cumplirse acarrearían unas concretas consecuencias jurídicas (de abstención, de información, etc.) de imperativo cumplimiento por parte de los administradores. [Cfr. EMBID (2006), pp. 15-16. y LLEBOT (1996), pp. 47-48 nota 27].

⁶⁶⁴ Cfr. QUIJANO y MAMBRILLA (2006), p. 928; GORRIZ (2010), p. 673; y SERRANO (2008), pp. 342-343 con ulteriores citaciones.

⁶⁶⁵ Sostenía sobre el particular SANCHÉZ CALERO, F. (2006), p. 20: «Si fidelidad tiene como acepción más común la de lealtad, y entendemos como fiel a la persona que guarda fe y es constante en el cumplimiento de sus obligaciones y no defrauda la confianza que en él se ha depositado, habremos de llegar al resultado que al hablar de deberes de fidelidad o de lealtad empleamos términos equivalentes» [(2007), p. 189]. Sobre este mismo respecto afirmaba el profesor EMBID «El legislador designa y califica a los deberes de los administradores sociales con arreglo a un sistema taxonómico poco congruente con la tradición doctrinal; lo que era fidelidad o lealtad, en la visión tradicional y consolidada en la doctrina, ahora integra meramente el contenido del deber de lealtad, y se introduce un llamado «deber de fidelidad» que nada tiene que ver, en apariencia, con el anteriormente concebido bajo esa denominación».

deberes, que conllevaba a una obligada identidad de contenido⁶⁶⁶ y se mantenía sólo un distinto tratamiento en el ámbito de la base subjetiva del deber de lealtad⁶⁶⁷; (ii) desde el punto de vista práctico ambos deberes compartían una misma finalidad, que no es otra que asegurarse que los administradores serán fieles-leales a los intereses sociales en el ejercicio de sus funciones, lo cual nos conducía a una unidad de tratamiento en su disciplina y efectos jurídicos⁶⁶⁸; (iii) tal diferenciación dificultaba el diálogo jurídico conceptual entre los distintos ordenamientos, y es que, tanto en España como en los demás países occidentales que nos sirven de referencia interpretativa, existe (o se colige) una nomenclatura más o menos uniforme y generalizada que describe el contenido de este deber genéricamente conocido como “duty of loyalty” (marcado por la singular influencia que sobre la materia ejerce el derecho norteamericano), cuya traducción literal al castellano equivaldría en mejor forma al de “Deber de Lealtad”; (iv) nos parece que ahondar en un aparente deber de fidelidad, como nueva categoría superior de creación única española, no resultaba muy técnico en el ámbito del derecho societario en un esquema del “civil law”, pues ello conducía a los terrenos del “Fiduciary Duty” todavía no muy explicado y entendido en el derecho español⁶⁶⁹.

⁶⁶⁶ Cfr. EMBID (2006), p. 21.

⁶⁶⁷ La diferenciación en la base subjetiva de aplicación de las normas citadas, radicaba en que, respecto de los supuestos específicos del 127ter LSA, el legislador ha querido precisar quiénes se entienden como personas vinculadas al administrador (127ter 5).

⁶⁶⁸ Si damos una rápida mirada a la casuística, podemos identificar como los pocos procedimientos judiciales que se han fallado hasta a la fecha, sobre la base de la nueva normativa (por violación de las conductas desleales por parte de los administradores), todas las causas legales se ha gestionado por vía de alguno de los específicos supuestos del 127ter y ninguno por aplicación de la vía general del deber de fidelidad Vid. JUZGADO DE LO MERCANTIL No. 1 DE MÁLAGA, Sentencia de 17 de marzo de 2006, recurso núm. 206/2005, Ponente Ilmo. Sr. D. Enrique Sanjuan Muñoz. AUDIENCIA PROVINCIAL DE A CORUÑA (Sección 4ª), Sentencia No. 307 de 13 de julio de 2005– Fuente: Repertorio jurisprudencial “on-line” de Aranzadi. De manera que, cuando se analice si un administrador infringe o no su deber de lealtad, poco o nada importará que la trasgresión a su deber exigible se le titule violación al deber de fidelidad o a los deberes de lealtad, siempre y cuando pueda constatarse, por ejemplo, en materia de conflicto de intereses, que un administrador antepuso efectivamente sus intereses personales frente a los intereses sociales, pues bajo ese supuesto el administrador tendrá que asumir las consecuencias jurídicas de su conducta ilegal, las cuales serán idénticas en uno y otro deber.

⁶⁶⁹ A este propósito, el mismo Pr. SÁNCHEZ CALERO, F. (2007), p. 190 consideró «*Parte de nuestra doctrina y de los Códigos de buen gobierno suelen hablar, por influencia sin duda de la literatura anglosajona, de “deberes fiduciarios”, cuando este adjetivo de “fiduciario” tiene en nuestra terminología jurídica un alcance bastante preciso, que no coincide con el término de “fiduciary”, vinculado a la institución del “trust”, que sólo de una manera bastante imprecisa debe generalizarse entre nosotros*».

El siguiente aspecto problemático que existía bajo la legislación anterior (y que no se corrigió en la Ley de Transparencia) era si **existía o no influencia del deber de diligencia en la determinación del contenido del deber de lealtad**.⁶⁷⁰ La duda resultaba de la redacción misma del art. 127, titulado «*Deber de diligente administración*», cuando sostenía en su apartado 1 que «*Los administradores desempeñarán su cargo con la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal*» (el subrayado es nuestro). De este tenor literal de la norma un sector de la doctrina sostenía que la actuación “leal” del administrador de la sociedad era un elemento del deber de diligencia, y por tanto, el deber de lealtad no era más que un apéndice del deber de diligencia.⁶⁷¹

No obstante lo anterior, otro sector de la doctrina —probablemente mayoritario y la cual nos suscribimos—, afirmaba que la redacción de la norma en los términos transcritos

⁶⁷⁰ El profesor GUERRA (2011), p. 55: explicaba esta divergencia “diligencia-lealtad” de la siguiente manera «*bajo la rúbrica general de “deber de diligente administración”, parecía que existían dos acepciones de diligencia: una en sentido amplio, que es la que estaba implícita en el deber genérico de diligencia que operaba como cláusula general de todo el modelo y que, con referencia al “representante leal”, abarca también la fidelidad y lealtad con al que debía actuar el administrador; y la otra acepción más estricta, relativa al desempeño del cargo en el ámbito interno o en el funcionamiento orgánico.*»

⁶⁷¹ Siguiendo esta interpretación algunos autores afirman que el deber de “diligencia” en España se configuraba como el deber general de conducta dentro del cual se encontraban incorporados todos los demás deberes, tan es así, que cualquier infracción a los deberes específicos (fidelidad, lealtad y secreto) serían una violación al deber de diligencia, más la violación al deber de diligencia no siempre constituía una violación a alguno de los deberes específicos. Sobre esto Vid. FONT GALÁN (2005), p. 88 y SERRANO (2008), pp. 242-248, quién de forma más amplia explicaba que las razones que sustentaban esta afirmación podía dividirse en fundamentos formales y fundamentos materiales. Respecto de los fundamentos formales sostiene: (i) por el título de la norma, pues el 127 LSA habla de “deber” en lugar de “deberes” como los demás, y además, el 127 añade una sustantivación nominal al indicar “de diligente administración”, en tanto que, los demás se conforman con enunciar el simple nombre del deber específico al que hacen referencia; (ii) porque especifica que se trata del “ejercicio del cargo”, con lo que se evoca todo el régimen del clásico deber de diligencia en su conjunto, en tanto que para los demás deberes se trata de concretas actuaciones u omisiones que se le imponen al administrador; (iii) por el uso de una expresión singular “deber” frente a los genéricos “deberes”; (iv) por el número gramatical, pues al expresarse de forma breve y concisa (a diferencia de los demás deberes) apunta a que, por técnica jurídica, se trata de una norma de carácter general respecto a las demás; (v) por motivos históricos, toda vez que desde 1951 la LSA ha expresado la clásica fórmula del deber de diligencia para los administradores sociales en los mismos términos que hoy conocemos. Respecto de los fundamentos materiales afirma: (i) porque la formulación genérica del deber de diligencia abarca el ejercicio de toda la labor gestora imaginable (la gestión y la representación); (ii) la norma del 127 se refiere al “modo en que desempeña el cargo” mientras los demás deberes se refieren a los “modos de actuación específica en determinadas circunstancias o situaciones bien concretas”; (iii) el deber de diligencia es un deber permanente, pues se extiende a lo largo de todos los momentos y actuaciones de la gestión, mientras los demás no necesariamente.

era simplemente el resultado de otro error de técnica legislativa —que venía ya desde 1951 cuando aún no se comprendía bien la entidad propia del deber de lealtad—, más que en realidad ambos deberes tenían contenidos jurídicos diferentes.⁶⁷² Para respaldar esta posición, la doctrina explicaba que el artículo 127 LSA, cumplía una doble función compatible⁶⁷³: (i) como cláusula general de los administradores en sentido amplio, tal y como lo ha sido desde siempre, toda vez que es allí donde se encuentran contemplados los parámetros generales tanto para el deber de diligencia como para el deber lealtad (con lo que se reconoce el valor que tenía el artículo 127 LSA, y no del deber de diligencia, como norma angular del esquema de deberes de los administradores); y (ii) como núcleo básico del deber de diligente administración⁶⁷⁴.

Por lo anterior, no encontramos equivocado afirmar que la cláusula general del deber de lealtad, independientemente del título que traía la norma, se encontraba precisamente en el mismo 127 LSA cuando afirmaba que los administradores han de proceder como un “representante leal”,⁶⁷⁵ sin que por ello fuera viable confundirse con el deber de diligencia, pues uno y otro deber tenían contenidos diferentes, sólo que ambos se encontraban contemplados, a modo de reglas generales, bajo un mismo precepto normativo.

Por último, resulta conveniente señalar la un tanto **caótica organización de los conflictos de intereses** descritos en el art. 127 ter, pues iniciaba con las prohibiciones de utilizar el nombre de la sociedad, de invocar la condición de administrador y de

⁶⁷² Vid. QUIJANO Y MAMBRILLA, (2006), p. 927-931. Sobre este particular el Informe Aldama (que citaremos en seguida) advertía como el problema de haber sido el legislador tan indulgente (anterior a la reforma de 2003) frente a las prácticas administrativas dudosas desde el punto de vista del deber de lealtad, obedecía precisamente a «haber diseñado las reglas sobre responsabilidad de los administradores de manera unitaria y tomando como paradigma el problema de la negligencia», y de allí que resultará necesario distinguir, a partir de una reforma legislativa, de forma clara los deberes de diligencia y lealtad (INFORME ALDAMA (2003) No. 2.1.).

⁶⁷³ Vid. QUIJANO Y MAMBRILLA, (2006), pp. 935-936 y en sentido similar SANCHEZ CALERO F. (2007), p. 179.

⁶⁷⁴ El deber de diligente administración, a diferencia del deber de lealtad que tiene un amplio despliegue normativo (Vid. QUIJANO Y MAMBRILLA, (2006) p. 936), se conformaba con expresar únicamente el aspecto principal de este deber, que estaría integrado por la primera parte del 127.1. «Los administradores desempeñarán su cargo con la diligencia de un ordenado empresario» y el 127.2. «cada uno de los administradores deberá informarse diligentemente sobre la marcha de la sociedad».

⁶⁷⁵ En sentido similar Vid. SÁNCHEZ CALERO, F. (2007), p. 873 y PAZ-ARES (2003), p. 74.

aprovechar las oportunidades de negocio, para luego si enunciar la obligación general de comunicación en caso de conflictos de intereses, y finalmente, establecía el también deber de información en caso de participación con capital o trabajo en alguna sociedad competidora. En realidad, como hemos podido dejar de manifiesto en el estudio del derecho comparado, parecería más acertado, como en cierta medida lo hizo la legislación posterior, ubicar la prohibición de conflictos de intereses bien en la parte inicial, a modo de prohibición general, o bien, como clausula final y residual de prohibición para todas aquellas situaciones de conflicto que no hubiesen sido típicamente contempladas por el legislador.

Así mismo, debido a la organización de la norma, parecía que aún el legislador español no tenía suficiente claridad en torno a si las prohibiciones de aprovechamiento de oportunidades de negocio y de utilización del nombre de la sociedad en beneficio propio eran o no una tipología de conflictos de intereses. Por ello ubicaba imprecisamente están situaciones como “debes de lealtad”.

7.8.2. Modificaciones a la Ley del Mercado de Valores:

Revisemos ahora brevemente los cambios introducidos por la Ley 26 de 2003 a la Ley del Mercado de Valores.

Esta ley de 2003 le introdujo a la Ley del Mercado de Valores un nuevo artículo 114 de aplicación para las sociedades cotizadas bajo el título de “deberes de los administradores”, y en el cual se incorporaron principalmente disposiciones atinentes a regular los conflictos de intereses.⁶⁷⁶ Así, se contempló como primera medida respecto de aquellos administradores que tengan derecho a voto en la junta general —por detentar la representación de acciones—, que no podían ejercer este derecho respecto de *«aquellos puntos del orden del día en los que se encuentre en conflicto de intereses y, en todo caso, respecto de las siguientes decisiones: a) Su nombramiento o ratificación como administrador. / b) Su destitución, separación o cese como administrador. / c) El*

⁶⁷⁶ Estas previsiones normativas no significan, sin embargo, que el régimen de los deberes de los administradores de sociedades cotizadas se orientara exclusivamente por estas normas, sino que eran un complemento a las previsiones generales de la LSA/1989. [Cfr. GORRIZ (2010), p. 670]

ejercicio de la acción social de responsabilidad dirigida contra él. / d) La aprobación o ratificación, cuando proceda, de operaciones de la sociedad con el administrador de que se trate, sociedades controladas por él o las que represente o personas que actúen por su cuenta.». En el numeral segundo de esta misma disposición, se estableció respecto de las operaciones entre los administradores y la sociedad (o con una sociedad del mismo grupo) la obligación de informar en la memoria de la sociedad de aquellas que fueren ajenas al tráfico ordinario de la sociedad o no se realizaren en condiciones normales de mercado. Y finalmente, en el numeral tercero, se estableció una prohibición de utilización indebida de información privilegiada o reservada sobre los valores de la sociedad (u otras sociedades vinculadas), que conlleve a realizar (o sugerir realizar a un tercero) una operación respecto de esos valores (a menos que la información se diera a conocer públicamente).⁶⁷⁷

El art. 116, literal “c” de la Ley de Mercado de valores (norma también introducida por la Ley 26 de 2003) dispuso además que dentro del informe anual de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas debería ofrecerse una explicación detallada de *“operaciones vinculadas de la sociedad con sus accionistas y administradores y cargos directivos y operaciones intragrupo”*.

7.9. INFORME CONTHE DE 2006:

Volviendo al ámbito de las normas de autogobierno debemos citar ahora el Informe Conthe (2006), en donde se publica, de un lado, el denominado Código Unificado de Buen Gobierno, y de otro lado, un conjunto de recomendaciones dirigidas al Gobierno, la CNMV e Instituciones Financieras. En ambos apartes del Informe es posible encontrar referencias al deber de lealtad y los conflictos de intereses.

Dentro del **Código Unificado de Buen Gobierno**, destinado a todas las sociedades cotizadas, en el ámbito del deber de lealtad (aún cuando no bajo esa denominación expresa como en los anteriores códigos de autogobierno) la Comisión sugiere en la

⁶⁷⁷ En la exposición de motivos de ésta Ley de 2003 se dejó claro que la reforma tuvo por principal finalidad garantizar la transparencia de las empresas que actúan en el mercado de valores, razón por la cual se fijó como una de sus prioridades *“la definición y régimen de los deberes de los administradores, especialmente en el ámbito de los conflictos de intereses”*.

recomendación octava que el Consejo de administración “supervise y controle que la dirección respete el objeto e interés social de la compañía”. Más adelante, pero en la misma recomendación, la Comisión hace hincapié sobre dos conflictos de intereses de los administradores⁶⁷⁸ (a pesar de no utilizar esa calificación): la determinación de las retribuciones y las operaciones donde media un interés personal del administrador. Sobre las primeras, el Código sugiere que se reserve al Consejo de Administración la competencia de aprobar “la política de retribuciones” y que decida sobre “la retribución de los consejeros, así como, en el caso de los ejecutivos, la retribución adicional por sus funciones ejecutivas y demás condiciones que deban respetar sus contratos”.⁶⁷⁹ Con respecto al segundo de los conflictos de intereses, la Comisión recomienda igualmente que el Consejo de Administración sea el órgano que autorice las operaciones que la sociedad realice con los consejeros (o personas a ellos vinculados), exceptuando las operaciones que cumplan las siguientes condiciones: (i) que se trate de contratos estandarizados y aplicados en masa con sus clientes; (ii) que corresponda a los precios ordinarios; y (iii) que su cuantía no supere el 1% de los ingresos anuales de la compañía.⁶⁸⁰ Frente a ésta última modalidad de conflictos, el Código recomienda así

⁶⁷⁸ En el informe anual de gobierno corporativo correspondiente al ejercicio 2010, se ha puesto de manifiesto sobre este particular que «*Al igual que en 2009, un total de 25 sociedades han identificado situaciones de conflictos de intereses durante el ejercicio 2010, que han afectado a 132 consejeros (154 en 2009)*». Así mismo, la naturaleza de los conflictos de intereses de los administradores declarados para el tiempo que comprende el periodo de observación son, según el informe, los siguientes: (i) “Aprobación de sus condiciones contractuales y retributivas”; (ii) “Aprobación de operaciones relevantes que suponen una transferencia de recursos o reconocimiento de obligaciones entre la sociedad y las partes vinculadas al administrador”; (iii) “Calificación del consejero según las definiciones del Código Unificado”; y (iv) “Designación del consejero como miembro de comisiones delegadas del consejo de administración”. Se destaca de igual manera en el citado documento que las sociedades cotizadas suelen adoptar internamente las siguientes medidas preventivas a los conflictos de intereses: «*(i) Las operaciones que realicen los consejeros con la sociedad deben ser autorizadas por el consejo, previo informe elaborado por el comité de auditoría o la comisión de nombramientos. / (ii) Obligación de comunicar los cambios significativos que puedan afectar a la situación profesional, siempre que pueda derivarse una potencial situación de conflicto de intereses. / (iii) Informar a la sociedad de la participación en compañías que tengan la misma actividad o que sea complementaria. / (iv) La prohibición de desempeñar cargos en empresas competidoras.*» [CNMV (2011), p. 63]

⁶⁷⁹ En el mismo Informe anual de gobierno se pone de manifiesto que al igual que en los años precedentes las recomendaciones que menos se siguen son las atinentes al régimen de aprobación y transparencia de las retribuciones de los consejeros. Sobre ese informe el seguimiento a la recomendación en materia de retribuciones corresponde al 65 % de las empresas, cifra que se sitúa por debajo de la media de seguimiento al Código. [CNMV (2011), p. 9]

⁶⁸⁰ Nuevamente en el Informe de gobierno corporativo, se ponen de presente que un total de 52 sociedades comunicaron operaciones con administradores y directivos por un volumen de 4.112 millones de euros, y que el volumen de estas transacciones ha incrementado en un 2 % respecto del ejercicio anterior (2009). [CNMV (2011), p. 62]

mismo, además de que en la deliberación y votación que autoriza la operación el consejero interesado no tenga voz ni voto, que la decisión se adopte “previo informe favorable del Comité de Auditoría, o en su caso, de aquel otro al que se hubiera encomendado esa función”.

En el anexo segundo del Informe, también conviene destacar las recomendaciones que la Comisión da al Gobierno en el ámbito del deber de lealtad. A este respecto, en la recomendación sexta se lee «*se recomienda al Gobierno que haga más severo y eficaz el régimen de responsabilidad civil de los administradores desleales*» y a estos efectos sugiere como posibles medidas las siguientes: «*a) Una tipificación más precisa de los deberes de lealtad y de los procedimientos a seguir en caso de conflicto de interés; / b) La extensión de los deberes de lealtad, y de su régimen de responsabilidad, a los accionistas de control, así como a los administradores de hecho, incluidos los ocultos; / c) La legitimación directa a los accionistas para el ejercicio de la acción de responsabilidad por deslealtad, configurándola tal vez como un “derecho de minoría”; / d) El establecimiento de un trámite de admisión de la demanda, de forma que el Juez pueda rechazar aquellas que entrañen abuso del derecho; / e) La elevación de las sanciones, de forma que incluyan en todo caso la devolución del enriquecimiento injusto*».

Pese a las referencias citadas, nos resulta llamativo que en este Informe, a diferencia de los anteriores (Olivencia y Aldama), no se profundice mucho en el tema del deber de lealtad y los conflictos de intereses, lo cual en buen medida ha podido obedecer a que la legislación entonces vigente (conforme había sido modificada por la Ley de Transparencia) ofrecía ya mejores elementos para enjuiciar estas conductas.⁶⁸¹ No obstante, encontramos así mismo, que varias de las recomendaciones esgrimidas en el anexo segundo serían efectivamente recogidas en la Ley de Sociedades de Capital de 2010.

⁶⁸¹ En este sentido también GORRIZ (2010), p. 668.

7.10. LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL DE 2010:

Nos corresponde ahora revisar los avances incorporados en el Real Decreto Legislativo 1/2010, por medio del cual se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante LSC) en su versión original (esto es, antes de la reforma de la Ley 31 de 2014).⁶⁸²

Como primera medida destacar que la LSC, en el ámbito de los “deberes de los administradores”, gobierna la normatividad aplicable para la sociedades de responsabilidad limitada,⁶⁸³ (incluidas las sociedades nueva empresa) las sociedades Anónimas (incluida la Cotizadas), Sociedad Comanditaria por Acciones y la Sociedad Anónima Europea (SE) que tenga su domicilio en España.⁶⁸⁴ Por tanto, la LSC no abarca las compañías colectivas ni en comandita, por tener estas formas de organización societaria la condición de ser “sociedades de personas”.

Como segunda medida, conviene poner de presente que las normas de este texto legal responde a la idea de un “texto refundido”, y por tanto, a la Comisión redactora de esta Ley no le era admisible más que regularizar, aclarar y armonizar bajo un solo texto normativo las leyes especiales y hasta entonces separadas de sociedades anónimas y de responsabilidad limitada (con sus respectivas modificaciones), junto con las normas del

⁶⁸² Vid. más ampliamente ALCALÁ (2010), pp. 437-442.

⁶⁸³ Con la extensión de todo el contenido de los deberes de los administradores a la sociedad de responsabilidad limitada se supera, con buen criterio, la discusión doctrinal planteada a partir de 2003 con la Ley de Transparencia. Tal discusión giraba en torno a si el detalle de “los deberes de lealtad” que se fijó con la mencionada Ley era también aplicable a la sociedades de responsabilidad limitada. Un sector de la doctrina consideró a partir de entonces que estas nuevas normas —por extensión analógica— también le resultaban aplicables a la SRL, por cuanto dichas normas constituían simplemente una explicación detallada del deber de lealtad (incorporado en el art. 61 LSRL). Otro sector de la doctrina, por el contrario, consideraba que estas nuevas normas eran sólo aplicables respecto de la SA, situación que se explicaba por la tipicidad societaria y el natural más alto grado de responsabilidad que asumen los administradores de las sociedades anónimas. [Cfr. GUERRA (2011), pp. 56-57.]

⁶⁸⁴ Con esta convergencia en las normas del nuevo texto refundido *«se ha intentado, conforme a la habilitación conferida, la aclaración del alcance de algunas normas procurando eliminar divergencias o dudas interpretativas y mejorar su redacción y la armonización de otras generalizando algunas soluciones originariamente establecidas para una sola de las sociedades de capital, así como evitando reiteraciones, eliminando en lo posible remisiones de una norma a otra, (como ocurría en materias como la representación de la sociedad y la responsabilidad de los administradores) y así como en la medida de la posible, en orden de conseguir la debida regularización normativa, se han suprimido determinadas divergencias de tratamiento derivadas de anteriores descoordinados procesos de reforma y se han eliminado diferencias terminológicas»*, con lo cual fue posible introducir mejoras legislativas dentro de los límites de la habilitación para la elaboración del texto refundido. [ESTEBAN (2011), p. 152.]

Código de Comercio que regulaban las sociedades comanditarias por acciones y el título X de la Ley del Mercado de Valores relativo a las sociedades anónimas cotizadas. Pese a lo anterior, en materia de deber de lealtad y conflictos de intereses de los administradores nos parece que se han excedido las facultades conferidas a estos efectos —aún a pesar de la interpretación amplia que se pretendió atribuir a las expresiones “regularizar, aclarar y armonizar” en la sección segunda de la exposición de motivos— exceso que, sin embargo, tuvo a mi parecer efectos positivos, pues se consiguió avanzar y mejorar de forma importante respecto de la legislación precedente.

Hagamos ahora un breve recuento de las principales modificaciones que se introdujeron al régimen de deberes de los administradores frente a la legislación anterior, el cual representa un notable esfuerzo sistemático y armonizador en la materia toda vez que:⁶⁸⁵ (i) se otorga una mayor claridad al contenido del deber de lealtad pues, de un lado, le confiere plena independencia frente al deber de diligencia, y de otro lado, elimina la dicotomía fidelidad-lealtad; (ii) no se habla más de “deberes” (en plural) de lealtad, sino que se presentan con una mejor ordenación y rotulación las distintas situaciones que afectan el deber de lealtad (conflictos de intereses) en artículos independientes (arts. 220, 227 a 230 y 232)⁶⁸⁶; (iii) se precisa y amplía el alcance del deber general de comunicación y abstención en caso de conflictos de intereses; y (iv) se fija de manera más clara la prohibición específica de no competencia con la sociedad, modulando de manera amplia su contenido. Veamos ahora con más de precisión el alcance de cada una de estas modificaciones:

Para comenzar, esta legislación ha tenido por bondad aportar **claridad al contenido del deber de lealtad** en España al disponer, en una norma independiente (art. 226), que los administradores tendrán la obligación de “*desempeñar su cargo como un representante leal en defensa del interés social*” —en lugar de como se decía antes que los administradores deberán “(desempeñar su cargo) *con la diligencia (...) de un representante leal*” (arts. 127bis LSA y 61.1 LSRL), y ello con “*fidelidad al interés social*”—.⁶⁸⁷ La claridad proviene, como primera medida, gracias a la superación de uno

⁶⁸⁵ Cfr. GORRIZ (2010), p. 668.

⁶⁸⁶ Vid. ESTEBAN (2011), p. 158; GORRIZ (2010), p. 676.

⁶⁸⁷ Vid. ESTEBAN (2011), pp. 157-158; GORRIZ (2010), p. 677.

de los aspectos que probablemente más confusión representaban en la interpretación del deber de lealtad conforme a la legislación precedente, cual era si este deber nutría su contenido del deber de diligencia, o por el contrario, se trataba de un deber totalmente independiente. Pues bien, el legislador de 2010, con buen criterio, ha corregido esta situación separando de manera clara el deber de diligencia (entonces ubicado de forma exclusiva en el art. 225) y el deber general de lealtad (entonces ubicado en el art. 226).⁶⁸⁸ A partir de ésta disposición no resultaba necesario recurrir a interpretaciones complejas que buscaran integrar el contenido del deber de lealtad a partir del tradicional deber de diligencia. De otra parte, la nueva redacción clarificó el alcance del deber de lealtad al eliminar la ambigüedad terminológica introducida con la Ley de 2003 de fidelidad-lealtad,⁶⁸⁹ la cuál a todas luces dificultaba la correcta comprensión del deber,⁶⁹⁰ y por ello, pasó a denominarse simplemente como “deber de lealtad”.

Así mismo, resulta afortunada la **eliminación de la enunciación plural de deberes de lealtad**, pues tal y como se ha puesto de manifiesto en el derecho comparado, el deber general de lealtad es uno, solo que la transgresión a este deber puede ser el resultado de distintas conductas, dentro de las que se ubican los “conflictos de intereses”. Es así que se pasó de incluir bajo un solo artículo la distinta tipología de conflictos de intereses (antiguo art. 127 bis) a una presentación separada de cada una de estas conductas que tienen por resultado la violación al deber de lealtad. En este orden, como primer medida se transcribe literalmente —sólo que bajo un articulado separado— el conflicto de utilización indebida del nombre de la sociedad o de su condición de administrador para asuntos propios (art. 227) y el conflicto de aprovechamiento indebido de las oportunidades de negocio que interesan a la sociedad (art. 228). Como segunda medida —tal y como lo precisaremos en seguida— se dio un nuevo enfoque y amplitud al deber general de comunicación y abstención de los administradores en caso de un conflicto de intereses (art 229) y se reconoció de forma más explícita el conflicto de “competencia con la sociedad” (art. 230).

⁶⁸⁸ Vid. GUERRA (2011), p. 55.

⁶⁸⁹ Vid. GUERRA (2011), p. 55.

⁶⁹⁰ Cfr. ALCALÁ (2010), p. 467.

En el campo del **deber general de comunicación y abstención** en caso de conflicto de intereses de los administradores, la ley introdujo los siguientes cambios a saber: (i) en la medida que la LSC regula tipos societarios que no necesariamente cuentan con un “consejo de administración”, se ha precisado que, en ausencia de este órgano, deberá comunicarse de tal situación *“a los otros administradores, o en caso de administrador único, a la junta general”*; (ii) en cuanto al deber de abstención se precisó que aquello tiene lugar respecto de *“los acuerdos o decisiones”* relativos a la operación en conflicto y además se extiende de forma clara a los administradores de la SRL⁶⁹¹; (iii) aunque el contenido se mantiene intacto, se le da una nueva y más clara redacción al deber de comunicar su participación en sociedades competidoras; (iv) deberá incluirse en la “memoria” no sólo lo relativo a la participación en sociedades competidoras, sino “todos” los conflictos que debieran ser objeto de comunicación; (v) no se precisa más a nivel legal la obligación de comunicar los conflictos de intereses de los administradores en el informe anual de gobierno corporativo.

Por último, en lo atinente a la explícita **prohibición de competencia** para todas las sociedades de capitales hubo un cambio interesante, pues se extendió y generalizó a todos los administradores la clásica prohibición de competencia de las sociedades de responsabilidad limitada.⁶⁹² En efecto, bajo esta norma se prohíbe a los administradores *“dedicarse, por cuenta propia o ajena, al mismo, análogo o complementario género de actividad que constituya el objeto social”*. No obstante, a diferencia de la legislación

⁶⁹¹ Sucedió que con la LSRL antes vigente, existía la discusión en torno a si el administrador de las sociedades de responsabilidad limitada debían o no abstenerse frente a una situación de conflicto de intereses, pudiendo por tanto interpretarse que el control de su actuación (mediante impugnación del acuerdo o juicio de responsabilidad) tenía lugar sólo con posterioridad a la operación en conflicto. Con la nueva ley queda claro que también estos administradores tienen del deber de abstención, tal y como anteriormente se prescribía para los administradores de las anónimas. No obstante, en el caso del socio-administrador en la SRL se mantiene la situación anterior, esto es, aquél sólo deberá abstenerse en los supuestos del art. 190 de la LSC. [Vid. ESTEBAN (2011), p. 159]

⁶⁹² En esta norma se transcribió prácticamente art. 65 de la Ley 2 de 1995, donde se incorporaba la prohibición de competencia que ya venía del art. 12 de la antigua Ley de 17 de julio de 1953. Respecto de las sociedades anónimas, lo que prohibía la legislación anterior (art. 132.2 del la LSA/1989, en el cual se había casi que transcrito el antiguo art. 83 de la LSA/1953) era que un administrador fuere al mismo tiempo administrador de una sociedad competidora, situación que era también sancionada con “cese del administrador” desleal; en los demás supuestos de competencia con la sociedad —participación en el capital de una sociedad competidora o desarrollo de actividades que constituyan competencia al objeto social de la compañía—, la ley establecía un simple deber de información (art. 127.4 LSA/1989, conforme a la modificación introducida por la Ley de Transparencia de 2003). Valga recordar además que esta es una prohibición, aunque en términos un tanto distintos, que existe en la legislación española desde el Código de Comercio de 1885 respecto de las sociedades colectivas (arts. 136 y 137).

precedente, se estableció un doble procedimiento para poder actuar bajo este conflicto de interés: (i) deberá cumplirse con el deber de comunicación⁶⁹³ del art. 229 (antes sólo dispuesto para las sociedades anónimas, antiguo art. 127.4 LSA); y (ii) deberá obtenerse “autorización expresa de la sociedad, mediante acuerdo de la junta general” (tal y como lo disponía el antiguo artículo 65 LSRL). En caso de incumplimiento al procedimiento descrito, el administrador podrá verse expuesto —además de las responsabilidades a que hubiere lugar si con su conducta causó un daño— a ser “retirado del cargo” (cesar al administrador), aunque a estos efectos la ley prevé la siguiente diferenciación: en las sociedades de responsabilidad limitada, siempre que así lo determine un juez de lo mercantil (a petición de cualquier socio); en las sociedades anónimas, siempre que así lo determine la Junta General (a petición de cualquier accionista).⁶⁹⁴ Así mismo, llama la atención que se suprimió el deber de comunicación (exigible a los administradores de las anónimas desde el 2003) respecto del supuesto de ejercer cargos en una sociedad competidora (aunque quizás pudiere considerarse subsumido dentro de la prohibición general).

En sentido inverso a lo anteriormente presentado, las únicas normas que no sufrieron modificación —salvo la obvia organización numérica, nueva titulación de los artículos y la extensión a otros tipos societarios cuando corresponde— fueron aquellas atinentes a: (i) la prohibición de aprovechar oportunidades de negocio de la compañía (art. 228 LSC, antiguo art. 127 ter.2 LSA); (ii) las prohibiciones de aprovechar el nombre de la sociedad y de invocar la condición de administrador (art. 227 LSC, antiguo art. 127 ter.1 LSA)⁶⁹⁵; (iii) el deber de secreto (art. 232 LSC, antiguos arts. 61.2 LSRL y 127

⁶⁹³ Así mismo, se ha precisado el “destinatario de la comunicación”, aclarando que la misma debe hacerse en los términos previstos al Consejo de Administración, los demás administradores, o a la Junta general (en caso de administrador único, aún cuando siempre deberá ser esta última la que tome la decisión. [Cfr. ESTEBAN (2011), p. 160.]

⁶⁹⁴ La razón de esta diferenciación —según explican doctrinantes muy próximos a la Comisión de Codificación— consistió en que «*La armonización ha debido respetar [en atención a la opción de política legislativa] el diferente tratamiento de las consecuencias de la infracción de la prohibición de competencia establecidas en la norma anterior*», pese a lo cual no parece razonable ni conveniente mantener en un futuro esta diferenciación. Así mismo, no puede perderse de vista que la Junta General puede cesar a sus administradores en cualquier momento (por ejemplo, por pérdida de confianza), conforme lo autoriza el art. 223 LSC. [ESTEBAN (2011), pp. 160-168.]

⁶⁹⁵ GORRIZ (2010, pp. 678-679) sostiene que la transcripción intacta de esta norma mantiene dos dificultades de esta prohibición cuales son: (i) “la falta de referencia a la prohibición de utilizar activos sociales”; y (ii) que “el supuesto de hecho tipificado no constituye tacha suficiente de deslealtad”.

quater LSA); (iv) todas las previsiones de las personas vinculadas a los administradores —con la única salvedad de la inclusión de los liquidadores— (art. 231 LSC, antiguo 127 ter.5 LSA);⁶⁹⁶ (v) la exigencia de obtener autorización de la junta general para que el administrador de “la sociedad de responsabilidad limitada” pueda celebrar contratos de prestación de servicios o de obra con la sociedad (art. 220 LSC, antiguo art. 67 LSRL); (vi) la reglamentación del conflicto de intereses del socio-administrador en la sociedad de responsabilidad limitada (art. 190 LSC, antiguo art. 52 LSRL) y (vii) la responsabilidad de los administradores —salvo una síntesis y concreción de la norma— (art. 236 LSC, antiguo art. 133 LSA). Así mismo no se observa en la nueva Ley ninguna modificación que altere el contenido o la interpretación del “interés social”⁶⁹⁷.

De otra parte, un artículo interesante, aún cuando quizás complejo a la hora de interpretar toda la problemática de los conflictos de intereses y el deber de lealtad de los administradores, los fue el art. 224 LSC. En esta disposición normativa se transcribió casi literalmente el antiguo art. 132 LSA,⁶⁹⁸ aún cuando no limitó el cese del administrador (en la sociedad anónima) a las prohibiciones —que aparejan una serie de “inhabilitaciones”— que hoy se ubican en el art. 213 LSC, y por tanto, esta sanción le sería entonces aplicable cuando el administrador incurra en “cualquier prohibición”, dentro de las que podrían entenderse incorporadas las de los arts. 227, 228 y 230 LSC —interpretación apenas evidente si se tiene en cuenta que a renglón seguido se anuncia *“sin perjuicio de la responsabilidad en la que puedan incurrir por su conducta”*

⁶⁹⁶ En estos dos últimos numerales —deber de secreto y personas vinculadas—, sin embargo, se han extendido las previsiones de la sociedad anónima a la sociedad de responsabilidad limitada (que en el primer caso tenía una extensión más limitada, y respecto al segundo, no se disponía nada en particular). En el ámbito de las personas vinculadas vale la pena referenciar que el nuevo art. 231 LSC omite la remisión al art. 4 de la LMV (como sí lo hacía el antiguo núm. 5º del art. 127 LSA).

⁶⁹⁷ «Siendo como es una cuestión tan polémica y sensible la del interés social, como pauta de conducta de los administradores en el cumplimiento de sus deberes, la refundición se ha limitado a reproducir la noción del mismo contenida en el anterior art. 127 bis de la LSA, como “interés de la sociedad”, que viene denunciando una parte de la doctrina como tautológica, dejando pues el debate sobre el acierto de la interpretación de su contenido en los mismos términos que la legislación que se ha refundido» [ESTEBAN (2011), p. 158]. También GORRIZ (2010), p. 678 sostiene que la transición de la LSA a la LSC no aporta mayor novedad en el debate sobre el “interés social”.

⁶⁹⁸ Disponía textualmente el antiguo art. 132 LSA: «Separación. Supuestos especiales.-1. Los Administradores que estuviesen incurso en cualquiera de las prohibiciones del artículo 124 [atinente a las inhabilitaciones generales para ser administrador] deberán ser inmediatamente destituidos, a petición de cualquier accionista, sin perjuicio de la responsabilidad en que puedan incurrir, conforme al artículo 133, por su conducta desleal. / 2. Los administradores que lo fueren de otra sociedad competidora y las personas que bajo cualquier forma tengan intereses opuestos a los de la Sociedad cesarán en su cargo a petición de cualquier socio y por acuerdo de la Junta general. »

desleal”—, con lo cual, estamos en presencia de una sanción general, y no especial como ocurría anteriormente.⁶⁹⁹ Así mismo, esta norma conservó la facultad de los socios de solicitar a la Junta general la sanción de “cesar al administrador” cuando *«bajo cualquier forma tengan intereses opuestos a los de la sociedad»*, situación que mantuvo —respecto de los administradores de la sociedad anónima— una sanción general en caso de incurrir en cualquier supuesto de “conflicto de intereses”, al margen, claro esta, de las demás que por ley le correspondan.

En suma, nos parece que el texto de la LSC en el ámbito del deber de lealtad y los conflictos de intereses aportó significativos avances en la materia, pese a las naturales limitaciones de un “texto refundido” que impidieron la corrección de varios e importantes inconvenientes en el contenido y alcance de los distintos supuestos y soluciones que allí se incorporaron.⁷⁰⁰

⁶⁹⁹ Aunque esta norma será objeto de análisis más adelante, podemos ir anticipando las dificultades que encarna, pues al ampliarse la facultad de cesar a un administrador a “petición de cualquier accionista” —y sin que sea necesaria la aprobación de la junta general— por incurrir en cualquier prohibición legal, se le esta otorgando un poder inmenso a los accionistas para cesar a un administradores cuando incurran en una prohibición, algo que puede ser potencialmente peligroso para los intereses generales de la compañía, y aún mas, si la solicitud proviene de un accionista minoritario que solo busca entorpecer el gobierno de la sociedad.

⁷⁰⁰ Esta opinión la comparte GORRIZ (2010), p. 694.

8. CAPÍTULO OCTAVO: MARCO JURÍDICO Y ALCANCE DEL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES DE LOS ADMINISTRADORES

Una vez analizados los antecedentes del deber de lealtad y los conflictos de intereses en el derecho español, es ahora el momento de hacer una lectura conjunta de la normativa vigente —a partir de la ley 31 de 2014— frente a la problemática del interés social y al análisis de los avances del derecho comparado en la materia.

A estos efectos se considera pertinente primero abordar un problema de central importancia para el régimen jurídico de los deberes de los administradores, que es la relación administrador-sociedad. Seguidamente se busca dar respuesta a las tres preguntas básicas que han motivado esta investigación y son: ¿en qué consiste el deber de lealtad?; ¿cuál es el contenido y alcance de los conflictos de intereses?; y ¿cuál es el tratamiento al deber de lealtad y los conflictos de intereses?.

8.1. LA RELACIÓN ADMINISTRADOR-SOCIEDAD:

La sociedad como persona jurídica presenta una necesaria separación⁷⁰¹ entre quien tiene el interés de realizar determinadas operaciones en un mercado (la sociedad) y la persona física que efectivamente ostenta la potestad de gestionar y dirigir en interés ajeno esas operaciones (el administrador). Será a raíz de esa necesaria separación, junto con los riesgos que comporta para asociados y terceros la cada vez mayor autonomía de los administradores — en virtud de la más apreciable desvinculación de éstos frente a los propietarios (socios) del capital que se experimenta hoy día (principalmente en las grandes sociedades) —, lo que ha conducido a la doctrina a plantearse la tarea de hacer claridad sobre el cuerpo de normas y principios jurídicos que definen la posición,

⁷⁰¹ Esa separación obedece fundamentalmente a dos motivos: (i) por una razón de “necesidad”, y es que las sociedades deben confiar su administración a personas que sean verdaderamente capaces y competentes para ejercer tales funciones, y pues es evidente que en muchos casos los socios no poseen esas características; y, (ii) por una razón “práctica” y es que no resulta muy viable desarrollar de forma eficiente una administración en la que todos los socios puedan participar en ella, situación que sería particularmente difícil o incluso imposible cuando el número de socios es muy amplio: Cfr BORGIOI (1982), p. 28.

facultades y poderes de esos administradores, esto es, de estudiar la naturaleza jurídica de la relación administrador-sociedad.

Este es un tema particularmente relevante para esta investigación, pues ello nos permitirá identificar el origen jurídico del deber de lealtad y facilitar su interpretación.

8.1.1. Aproximación clásica al problema de la relación administrador-sociedad:

En lo que se refiere a la aproximación clásica del problema, debemos recordar que de antaño se ha presentado en la doctrina jurídica una discusión en torno a si se considera ese vínculo administrador-sociedad como una relación orgánica o como una relación contractual, discusión que a su vez, ancla sus bases en la diferenciación tradicional que ha existido en la doctrina entre quienes han entendido la “persona jurídica” conforme a la teoría de la ficción, o bien, conforme a la teoría de la realidad.⁷⁰²

Quienes han defendido la **teoría contractual**, que entre otras fue la primera aproximación para resolver la naturaleza jurídica⁷⁰³, han sostenido que la relación entre el administrador y la sociedad se encuentra apoyada sobre un “Negocio Jurídico Bilateral de carácter contractual”⁷⁰⁴, formado por el cruce de declaraciones de voluntad que se produce en virtud de: el nombramiento, por parte de la Junta General, y la aceptación, por parte del administrador⁷⁰⁵. El problema crucial para esta teoría ha sido, sin embargo, definir cuál es el tipo contractual que gobierna esa relación, y en este sentido, se ha sostenido por la doctrina, con interesantes argumentos a favor y en contra, un amplio número de encuadramientos típicos distintos,⁷⁰⁶ destacándose entre ellos,

⁷⁰² Cfr. FRÉ (1938), p. 407.

⁷⁰³ Vid. DESDENTADO BONETE Y DESDENTADO DAROCA (2000), p. 49.

⁷⁰⁴ Aún cuando también se ha discutido esa bilateralidad, pues igualmente se sostiene que lo que se presenta allí es un acto jurídico unilateral.

⁷⁰⁵ Cfr. SANCHEZ CALERO (2007), p. 100.

⁷⁰⁶ Como quiénes consideran que lo que allí media es un “arrendamiento de servicios”, o bien una “gestión de negocios ajenos”, etc. Para un resumen completo de los distintos argumentos que se han sostenido por la doctrina en uno y otro sentido para cada una de las figuras jurídicas a partir de las cuales se ha intentado tipificar la relación entre el administrador y la sociedad Vid. MORILLAS (2002), pp. 74 y ss.

quienes opinan que se trata de un contrato de mandato representativo. En efecto, bajo la óptica de esta teoría contractual —apoyada en sus inicios por los partidarios de la teoría de la ficción de las personas jurídicas⁷⁰⁷ en el derecho francés, e incorporada también en otros ordenamientos como el italiano —⁷⁰⁸, se sostiene que el vínculo que une al administrador con la sociedad es precisamente un “contrato de mandato”. Conforme a esta visión, los administradores son gestores de intereses ajenos encargados de cumplir la voluntad de los socios, y su marco de acción está condicionado por la delegación de facultades que éstos le hagan.⁷⁰⁹

De otra parte tenemos la **teoría orgánica**⁷¹⁰, impulsada originariamente en Alemania —y ampliamente desarrollada en Italia— por los seguidores de la teoría de la realidad de las personas jurídicas. Conforme a esta visión, que en sus orígenes equipara la sociedad con la persona física,⁷¹¹ los “órganos” y “sociedad” son una unidad necesaria, lo que conduce a apreciar a la persona física (administrador) como una parte inescindible de esa persona jurídica por la cual actúa. En este orden de ideas, si administrador

⁷⁰⁷ Quienes defendieron la teoría de la ficción de la persona jurídica entienden que sólo la persona física provista de razón y de voluntad es capaz de adquirir derechos y contraer obligaciones directamente, y en consecuencia las personas que no son físicas, esto es las personas jurídicas de creación legal, sólo podrán adquirir derechos y contraer sus obligaciones por medio de una persona física quién actuará como un verdadero y propio representante: Cfr. FRE (1938), p. 407.

⁷⁰⁸ El originario código de comercio francés (1807), seguido por el código de comercio Italiano (1887), no dudaban en describir al administrador como un auténtico “mandatario”. El art. 31 del “Code de Commerce” Francés hablando de la sociedad anónima decía «*Elle est administrée par des mandataires à temps, révocables, associés ou non associés, salariés ou gratuits*» y el “Codice di Commercio del Regno d’Italia” en su art. 121 rezaba «*la società anonima è amministrata da uno o più mandatarî temporanei, rivocabili, soci o non soci*» (del código francés se revisó la edición coordinada por el abogado Léonel Oudin, Ed. Maresco Ainé, París, 1875 - del código italiano se ha consultado la edición bajo la coordinación del abogado Carlo Pellizzi, Ed. Barbèra, Florencia, 1924). El subrayado en ambas normas es nuestro. En lo que respecta al código de comercio italiano citado, puede verse una reiteración de la fórmula también en los artículos 122, 124, 185 y 205.

⁷⁰⁹ Vid. RIPERT y ROBLOT (1993), p. 951. La principal crítica que se le formuló a esta teoría fue, sin embargo, que la figura del administrador dentro de la sociedad es de carácter esencial, y si se admitiera que el administrador se vincula por un contrato de mandato (negocio jurídico esencialmente revocable), tendría, así mismo, que admitirse la posibilidad de que, en caso de revocación del mandato, la sociedad pudiese actuar sin administrador, lo cual es inadmisibles por la misma naturaleza jurídica de la sociedad, toda vez que ésta precisa del concurso de una persona física para poder desarrollar su actividad económica. Cfr. FRE (1938), p. 419.

⁷¹⁰ Puede verse las explicaciones, no necesariamente coincidentes, que de la teoría orgánica expresaron connotados autores italianos como Vivante, Rocco, Soprano, Mossa, De Gregorio y Carnelutti en: FRE (1938), pp. 410-414.

⁷¹¹ En el sentido que así como toda persona física necesita de sus órganos para el ejercicio de sus actividades vitales, también la sociedad necesita de unos “órganos” (societarios) para poder actuar el tráfico jurídico. Vid. FRE (1938), p. 407.

(entendido como órgano de administración) y persona jurídica (sociedad) son uno solo, debe excluirse cualquier posibilidad de “vínculo” entre ellos⁷¹², pues es en los órganos, y a través de ellos, donde la voluntad del ente societario se forma y se manifiesta.⁷¹³

Así pues, las diferencias entre una y otra teoría, son claras: (i) mientras para la teoría contractual de la representación la persona jurídica (sociedad) y el representante (administrador) son dos sujetos diversos, para la teoría orgánica, la persona jurídica (sociedad) y el órgano de administración (administrador) constituyen un todo; y (ii) mientras para la teoría contractual la sociedad actúa por medio de representantes, para la teoría orgánica quién actúa es la misma persona jurídica a través de sus propios órganos.⁷¹⁴

8.1.2. Aproximación anglosajona: la relación fiduciaria:

A las anteriores aproximaciones, propias del “civil law”, tendremos que adicionar una originaria del “common law”, y es aquella que califica el mencionado vínculo administrador-sociedad como una “relación fiduciaria”. Ésta aproximación de corte contractual, que si bien no pertenece a la tradición jurídica europea continental ni deriva de ella, es una a la que se debe hacer referencia, en medida que permite comprender en mejor medida el moderno alcance del deber de lealtad. Para esta labor, nos detendremos especialmente en el estudio de esta aproximación en los Estados Unidos.⁷¹⁵

⁷¹² Cfr. FRE (1938), p. 408.

⁷¹³ La principal crítica que fue presentada a la teoría orgánica cuestionaba que el hecho de que una sociedad actúe a través de sus órganos no explica suficientemente la relación jurídica que gobierna la posición del administrador frente a la sociedad ni frente a terceros, y esto principalmente porque el administrador “persona física” por el mero hecho de pertenecer al órgano de administración no pierde su personalidad jurídica. Esta crítica condujo a que muy tempranamente se reformulara la teoría orgánica, para afirmar entonces que donde no existe posibilidad de vínculo es entre la sociedad y el órgano de administración, en la medida que el órgano es en sí misma la sociedad, aún cuando sea sólo una parte de ésta (el todo no es más el todo si una parte se le contrapone), más se reconoció que en la medida que la persona física administrador no pierde su personalidad jurídica se debe admitir que pueda existir algún otro vínculo complementario al orgánico (aunque no se precisó cual) entre éste y la sociedad. Cfr. FRE (1938), pp. 408-409.

⁷¹⁴ Cfr. ARENA (1969), p. 2533.

⁷¹⁵ Tomaremos como parámetro de nuestro estudio la evolución que de la “relación fiduciaria” se ha elaborado en los Estados Unidos de Norteamérica, toda vez que a nuestro entender, es éste el país que se ha tomado como modelo en las últimas décadas a efectos de buscar una explicación de la relación fiduciaria en los ordenamientos de corte romano-germánico.

El concepto de “relación fiduciaria” tiene su origen en el common-law británico hace ya algo más de tres siglos⁷¹⁶, y desde entonces, ha tenido una importante evolución jurisprudencial aplicando dicho concepto a distintas categorías de vínculos (legal, social o personal) que tienen como elemento común la “confianza” (fiduciary)⁷¹⁷ que un sujeto deposita en otro, cuando de esa confianza emana una posición de influencia y dominio.⁷¹⁸ Este proceso, que inició con la sencilla relación existente entre amo y siervo, ha venido identificando —principalmente en Estados Unidos—, una serie de principios comunes que con el tiempo han sido trasladados a otras relaciones más complejas como la “agency”⁷¹⁹ y el “trust”⁷²⁰, a cuyos esquemas jurídicos precisamente

⁷¹⁶ Cuando en 1698 una Corte Inglesa se refirió a una especie de relación fiduciaria existente entre amo y siervo, llamada entonces Master-servant relationship [Cfr. HINESTROSA (2008), pp. 518–519; y CASTRO (1986), p. 124].

⁷¹⁷ El término “fiduciary” en inglés, proviene de la palabra latina «FIDES» que significa confianza.

⁷¹⁸ Cfr. GUERRA (2003), p. 239.

⁷¹⁹ Una relevante definición de “Agency” en la tradición jurídica norteamericana la podemos encontrar en la sección §1.01 de los “Restatements (third) of Law of Agency” (2006) elaborado por el “American Law Institute” (ALI) en donde se lee «*Agency is the fiduciary relationship that arises when one person (a 'principal') manifests assent to another person (an 'agent') that the agent shall act on the principal's behalf and subject to the principal's control, and the agent manifests assent or otherwise consent so to act*» (Se ha consultado la versión “on-line” disponible bajo suscripción en “Westlaw International”). A efectos de su mejor comprensión, podemos afirmar que la “Agency” equivale a lo que en el civil-law se conoce genéricamente como “Representación”, y más específicamente como “Contrato de Mandato” con o sin representación, y por tanto, no debe traducirse como “agencia” —tal y como frecuentemente ocurre en la doctrina de lengua castellana—: Cfr. HINESTROSA (2008), p. 517-518.

⁷²⁰ Si bien no hay una definición oficial de “Trust”, ni tampoco una definición doctrinal pacíficamente aceptada, puede destacarse las aproximaciones que han sido presentadas por la “American Law Institute” (En derecho norteamericano) y el Convenio de la Haya (aceptada como referencia relevante en el Reino Unido, toda vez que allí se ha ratificado el Convenio): Cfr. BÉRAUDO y TIRARD (2006), p. 45–51. El “Restatement (Third) of Trust” sección §2, ALI dice: «*A trust (...) is a fiduciary relationship with respect to property, arising for a manifestation of intention to create that relationship and subjecting the person who holds title to the property to duties to deal with it for the benefit of charity or for one or more persons, at least one of whom is not the sole trustee*» (Se ha consultado la versión disponible bajo suscripción en el sitio Web de Westlaw International). El Art. 2 del Convenio de la Haya de 1 de julio de 1985 sobre la Ley aplicable al Trust y a su reconocimiento, dice lo siguiente: «*A efectos de este convenio, el término "trust" se refiere a las relaciones jurídicas creadas - por acto inter vivos o mortis causa - por una persona, el constituyente, mediante la colocación de bienes bajo el control de un trustee en interés de un beneficiario o con un fin determinado. El trust posee las características siguientes: a) los bienes del trust constituyen un fondo separado y no forman parte del patrimonio del trustee; b) el título sobre los bienes del trust se establece en nombre del trustee o de otra persona por cuenta del trustee; c) el trustee tiene la facultad y la obligación, de las que debe rendir cuenta, de administrar, gestionar o disponer de los bienes según las condiciones del trust y las obligaciones particulares que la ley le imponga. El hecho de que el constituyente conserve ciertas prerrogativas o que el trustee posea ciertos derechos como*

se ha buscado equiparar la relación administrador-sociedad (en virtud de las similitudes que comparten), a efectos de aplicar por analogía el amplio desarrollo jurisprudencial que de la relación fiduciaria se ha elaborado para estas figuras. La razón de esta asimilación responde a que el administrador, como el “agent” y el “trustee”, se encuentra inmerso en una relación de confianza que le comporta, al igual que éstos, el cumplimiento de un deber genérico de fidelidad llamado “fiduciary duty”⁷²¹ - en el common-law todo aquel que deba cumplir ese deber genérico es llamado “fiduciary”⁷²² -.

Lo anterior, sin embargo, debe hoy día matizarse y diferenciarse, pues en la actualidad, gracias al amplio desarrollo, especialidad y complejidad que ha experimentado la función de administración de las sociedades en los Estados Unidos, se ha llegado a la necesidad de diferenciar la posición jurídica de los “directors” y de los “officers”. Así pues, se sostiene que para los “directors”⁷²³ —que sólo sean miembros del Consejo de Administración o Junta Directiva (Board of Directors)— la “agency”⁷²⁴ y el “trust”⁷²⁵

beneficiario no es incompatible necesariamente con la existencia de un trust.» (Versión en castellano publicada en el sitio Web oficial de la “Hague Conference on Private International Law” (Hcch)).

⁷²¹ «*A duty of utmost good faith, trust, confidence, and candor owed by a fiduciary (such [...] corporate officer) to the beneficiary (such [...] a shareholder)*». (Black’s Law Dictionary (2004) voz “fiduciary duty”, p. 545.)

⁷²² «*A person who is required to act for the benefit of another person on all matters within the scope of their relationship; one who owes to another the duties of good faith, trust, confidence, and candor – the corporate officer is a fiduciary to the corporation- »*. (Black’s Law Dictionary (2004) voz “fiduciary”, p. 658.)

⁷²³ Toda sociedad tiene por lo general un Consejo de Administración, el cual puede estar constituido por uno o más miembros, en quien(es) recaen todos los poderes de la administración societaria, aún cuando normalmente cumplen simples funciones de supervisión sobre los “officers”. Vid. Sección §8.01 y ss. del “Revised Model Business Corporation Act” (RMBCA) elaborado por la “American Bar Association” (ABA) (Se ha consultado la tercera edición revisada en el año 2002); Sección §141 del Delaware Corporation and Business Entity Laws” (Del.); y CLARK (1986), pp. 105 y ss.

⁷²⁴ Téngase presente como desde el “Restatement (second) of Agency” ALI (1958) se ha negado expresamente que un miembro del consejo de administración pueda ser considerado como un “agent”: «Neither the board of directors nor and individual of a Business is, as such, an agent of the Corporation or of its members» Sección §14C. Sostiene la doctrina norteamericana que se opone a la asimilación de los “directors” con los “Agents”, que jurídicamente existen diferencias que se derivan de la posición autónoma de los “directors”, cuyas principales razones pueden resumirse como sigue: (i) «*mientras en la agency relationship el principal retiene el poder de controlar y dirigir las actividades del agent, por el contrario, los accionistas, en general, no pueden, una vez nombrados los administradores, estar impartiendoles constantemente instrucciones*»; (ii) «*mientras el principal puede revocar en cualquier momento el poder del agent, los accionistas (individualmente considerados), no pueden separar de ese modo a los administradores*». [LLEBOT (1996), p. 35 nota 13].

no son suficientes para explicar el régimen que gobierna la “relación fiduciaria”, y es por ello que la doctrina y la jurisprudencia de las últimas décadas han acordado denominar la relación fiduciaria de estos administradores como una relación “*sui generis*”⁷²⁶ —determinada por las leyes societarias, la autonomía privada y la jurisprudencia en aplicación de los principios generales de las relaciones fiduciarias—, que no es susceptible de ser encuadrada dentro de los esquemas de la “*agency*” o el “*trust*”.⁷²⁷ Por el contrario, respecto de los “*officers*”⁷²⁸, sí se admite que su relación con la sociedad sea identificada con la “*agency*”, y en consecuencia, se sostiene de forma casi unánime que la relación fiduciaria que tiene el “*agent*” frente al “*principal*”, es la misma que tiene el “*Officer*” frente a la sociedad⁷²⁹, y por tanto que, la construcción jurídica de los principios de la “*agency relationship*” (incluidos los deberes fiduciarios que allí han sido detallados) le resultan igualmente aplicables, aún cuando con particularidades, a estos administradores.⁷³⁰

Por todo lo anterior, esa relación fiduciaria (de “confianza”) que se entabla cuando una persona se encuentra bajo el deber de actuar en beneficio de otra a efectos de desarrollar una(s) determinada(s) gestión(es),⁷³¹ en el campo del derecho de sociedades estadounidense adquiere una especial cualificación, para significar que: es la relación

⁷²⁵ Sobre la insuficiencia del “*trust*” para explicar la relación administrador – sociedad, explica GUERRA (2003), p. 240 con fundamento en la doctrina norteamericana: «*Mientras los trustees están encargados, con carácter general, del mantenimiento de los bienes o valores bajo su control y no pueden realizar actos de carácter especulativo respecto a los mismos, los administradores, en cambio, pueden llevar a cabo actividades que comporten un cierto riesgo para el patrimonio que administran, que supondría en sí mismas una causa de ruptura del trust, y que impiden, por tanto, que los mismos puedan ser caracterizados como trustees.*».

⁷²⁶ Algunos la califican de “*special status*”: Cfr. CLARK (1986), p. 112.

⁷²⁷ Cfr. HAMILTON (2000), p. 445 y GUERRA MARTÍN (2003), p. 241.

⁷²⁸ Los “*officers*” son genéricamente conocidos como el “*Management*”, y son los ejecutores de las decisiones tomadas por el “*Board of Directors*”, aún cuando en la práctica son un verdadero centro de decisión (sobre todo en las grandes sociedades): Cfr. CARY y EISENBERG (1988), p. 155. Vid. Secciones §8.40 MBCA, §142 Del, y CLARK (1986), pp. 113 y ss. El término “*director*” no tiene un carácter unívoco ni en la doctrina ni en las distintas legislaciones Estatales de los Estados Unidos, de allí que bajo ese término se encierran denominaciones como: “*president*” y “*chief executive officer*”, entre otros muchos [Vid. ampliamente en: GUERRA (2003), pp. 289-292].

⁷²⁹ Un sector de la doctrina sostiene, sin embargo, que los “*officers*” no son “*agents*” de la sociedad sino del “*board of directors*” Vid. CARY y EISENBERG (1988), p. 155.

⁷³⁰ Cfr. CLARK (1986), pp. 114 -117. Vid. También: HAMILTON (2000), pp. 324-325.

⁷³¹ Cfr. Black’s Law Dictionary (2004) voz “*fiduciary relationship*”, primera parte, p. 1315.

que surge entre el administrador y la sociedad, en donde el primero se compromete a actuar con el más alto grado de buena fe frente a al segundo, en aras de alcanzar los objetivos sociales.⁷³² En correspondencia con esa particularidad, se le atribuye al administrador un régimen de responsabilidad más intenso que los establecidos en las relaciones contractuales, lo que le significa el cumplimiento, a partir del genérico deber de fidelidad (fiduciary duty), de unas reglas más estrictas de transparencia informativa, un mayor deber de diligencia, y un deber de lealtad con un amplio régimen en materia de conflictos de intereses.⁷³³ Esa relación fiduciaria será interpretada y complementada para los “officer” en función de la “agency” y para los “directors” en función de las leyes societarias, la autonomía privada y la jurisprudencia en aplicación de los principios generales de las relaciones fiduciarias.

8.1.3. La relación administrador sociedad en España:

Para explicar el problema de la relación administrador sociedad, en España ha hecho carrera durante los últimos lustros una corriente que podríamos denominar “intermedia” entre la teoría orgánica y contractual. Esta corriente sostiene que ese vínculo administrador-sociedad se gobierna principalmente por “una relación contractual que a su vez no niega la relación orgánica”, y por ello se afirma, que esta relación se encuentra gobernada por una “especial y autónoma relación de administración”⁷³⁴ —

⁷³² Vid. ALLEN, KRAAKMAN, SUBRAMANIAN, (2007), p. 35.

⁷³³ Vid. entre otros: QUIJANO y MAMBRILLA (2006), p. 946 – 947; SERRANO (2008), pp. 302-304; MORILLAS JARILLO (2002), p. 100 – 106. De otra parte, conviene dejar presente que algunos autores destacan que todo “fiduciary” tiene además de los descritos deberes de lealtad y diligencia, un tercer deber consistente en actuar de una forma coherente con el o los documentos que dieron origen a sus potestades, deber que para el caso de los administradores se manifiesta por el cumplimiento de aquellas obligaciones que le fueron impuestas por los “estatutos sociales” (foundational documents of the firm), de cuyo incumplimiento sólo podrá excusarse si puede probar que actuó de conformidad con los mejores intereses de la sociedad: Cfr. ALLEN (1998), p. 315. En relación con los específicos deberes de los “officers”, en cuanto “agents” de la sociedad, Vid. secciones 8.1 a 8.11 del “Restatement (third) of agency” ALI (A cuyo propósito se puede ver más nítidamente la esquematización de deberes que hemos presentado, por cuanto allí se habla en primera instancia de un principio general como “Fiduciary” y luego de los deberes de lealtad (duties of loyalty) y diligencia (duties of performance)); Vid. también: La sección 8.42 del RMBCA (ABA).

⁷³⁴ La mayor dificultad que afronta la teoría que esgrime que el vínculo jurídico que une al administrador con la sociedad es una “relación de administración” consiste en que tal afirmación nos conduciría al terreno de los contratos atípicos (pues en la mayoría de ordenamientos tal contrato no tiene un régimen legal establecido), que llevaría a una indeterminación de la disciplina aplicable en caso de vacíos normativos dejados por la Ley Societaria o las partes. [Vid. entre otros a POLO (1992), p. 51]

otros prefieren hablar de “contrato con connotaciones especiales” o “sui generis”—, que comporta aceptar la calificación contractual de esa relación que surge con la aceptación del nombramiento por el interesado, sin que ello implique desconocer la dimensión también orgánica de esa relación.

La anterior postura se edifica sobre los siguientes argumentos. Como primera medida, no es posible desconocer la dimensión orgánica, dado que por la peculiar naturaleza de la persona jurídica es necesario que ésta actúe por medio de órganos para poder desarrollar su actividad, así los administradores constituyen un órgano inderogable desde la perspectiva de la organización estructural de la persona jurídica sociedad y de la imputación de su actividad.⁷³⁵ En segunda instancia, debe decirse que si bien es cierto lo anterior, tampoco puede desconocerse que la teoría orgánica por sí sola no explica la relación administrador – sociedad, toda vez que no sustenta con suficiencia el acto de nombramiento del administrador y el contenido de sus funciones.⁷³⁶

En consecuencia, el régimen de esta relación se integraría a partir de un doble contenido. De un lado, el contenido legal (todo el conjunto de normas de derecho societario), y de otro, el contenido voluntario (donde se encuentran todas aquellas normas dictadas en virtud de la autonomía privada de la sociedad: el contrato social, los estatutos, los reglamentos de funcionamiento del órgano y el acto de nombramiento). Si pese a lo descrito subsistiesen aún vacíos normativos que resultasen necesarios para completar el régimen de los administradores, deberá acudir a las normas del mandato y la representación siempre que resulten compatibles con “las particularidades de la relación de administración”.⁷³⁷

⁷³⁵ Cfr. GIRÓN TENA (1952), pp. 336 – 337; y también POLO (1992), p. 52. Es además importante aclarar que el órgano no mantiene relación jurídica alguna con la sociedad, pues es un elemento estructural de la sociedad misma, en tanto que los administradores sí deben tener una relación jurídica que explique su vínculo con la sociedad.

⁷³⁶ Cfr. DESDENTADO BONETE Y DESDENTADO DAROCA (2000), pp. 51 y 52. Y en un sentido similar ya antes Vid. POLO (1992), pp. 50–52; y también IGLESIAS (1971), p. 112.

⁷³⁷ Cfr. ESTEBAN (1992), pp. 207–208; reiterado en ESTEBAN (1995), pp. 346–347, y nuevamente en ESTEBAN, (1997), p. 746. Admitiendo la eficacia de la teoría orgánica, y sin que se confunda el sujeto con el órgano, no se debe negar que pueda existir otra relación entre la sociedad y los sujetos que se encuentran dentro del órgano, que para el caso de los administradores será normalmente una relación contractual de mandato: Cfr.. ARENA (1969), pp. 2537 y ss. Hay también quienes sostienen que el régimen jurídico de esta relación debe integrar su disciplina a partir del mandato, el arrendamiento de servicios e incluso el contrato de trabajo (Cfr. DESDENTADO BONETE Y DESDENTADO DAROCA

De otra parte, y un tanto al margen de la explicación orgánico-contractual que acabamos de señalar, en las últimas décadas la teoría de la relación fiduciaria ha comenzado a ganar cada vez más espacio en la ley⁷³⁸ y en los doctrinantes españoles⁷³⁹, quienes no descartan, sugieren o incluso reclaman una interpretación de la ley conforme a esta visión, sobre todo por lo que se refiere a la explicación de los deberes de los administradores, y en particular el deber de lealtad,⁷⁴⁰ en cuyo ámbito la teoría orgánica tiene su mayor falencia y la teoría contractual no justifica suficientemente.

En función de todo lo anterior, debemos decir que el deber de lealtad se explica con mejor detalle a partir de la relación fiduciaria del derecho anglosajón,⁷⁴¹ a partir de la doctrina de los costos de agencia,⁷⁴² lo que no necesariamente riñe con la tradición continental europea que ha interpretado tradicionalmente este deber a partir de una relación contractual de mandato.⁷⁴³ Este distinto origen ha tenido como consecuencia que sea en el derecho anglosajón donde ha tenido un mayor desarrollo, no obstante, es innegable que esta visión del Common Law ha permeado el derecho continental, y de

(2000), pp. 51 y 52); debe precisarse en todo caso que esa afirmación puede presentar contradicciones en su construcción jurídica, pues es evidente que la disciplina de cada uno de estos contratos fue elaborada para cumplir funciones económicas que no necesariamente son coincidentes unas con otras, por tanto quienes así piensan, tratan es de integrar los elementos de uno y otro contrato de forma que resulten pertinentes para complementar el régimen jurídico de los administradores.

⁷³⁸ En en numeral 7 de la exposición de motivos de la Ley de Transparencia Española de 2003, en la que se incorporó un nuevo régimen de deberes de los administradores, se puede leer: «*la definición de un marco de deberes razonablemente preciso de los miembros de los órganos de dirección viene a cumplir una triple finalidad: (...) aporta seguridad y certeza en cuanto a la apreciación del comportamiento exigible, con repercusiones decisivas en materia de responsabilidad derivada de la posición fiduciaria de los administradores en su relación con la sociedad.*» (el subrayado es nuestro).

⁷³⁹ Vid. entre otros: PORTELLANO (1996), p. 22; LLEBOT (1996), p. 46; QUIJANO y MAMBRILLA (2006), pp. 946–947. En Francia ocurre un fenómeno similar: Vid. supra, antecedentes del deber de lealtad y los conflictos de intereses en Francia, núm. 4.1..

⁷⁴⁰ Vid. supra, antecedentes del deber de lealtad en los Estados Unidos, núm. 2.1.2.

⁷⁴¹ Vid. supra, contenido del deber de lealtad de los administradores en el Reino Unido, núm. 3.2.2.. Y Cfr. JUSTE (2015) comentario al artículo 227, numero marginal 6.

⁷⁴² Vid. supra, costos de agencia en los Estados Unidos, núm. 2.2.1.

⁷⁴³ El mismo derecho español fijaba todo el esquema de deberes y responsabilidad del administrador en el contrato de mandato desde el Código de Comercio de 1885: Vid. supra, primeros antecedentes del deber de lealtad en el derecho español, núm. 7.1. Y Cfr. JUSTE (2015) comentario al artículo 227, numero marginal 6. En opinión de PAZ-ARES (2014), p. 10: el modelo por antonomasia de las relaciones fiduciarias se encuentra en la regulación del mandato.

forma especial el derecho español, más aún a partir de la reforma de la ley 31 de 2014 que estudiaremos a lo largo de este capítulo.⁷⁴⁴

8.2. ¿EN QUÉ CONSISTE EL DEBER DE LEALTAD?

8.2.1. Alcance general del deber de lealtad de los administradores:

En una buena parte de los ordenamientos jurídicos de referencia en esta materia⁷⁴⁵, puede sostenerse la presencia de reglas que responden a un genérico “deber de lealtad”.⁷⁴⁶ Pero ¿qué es el deber de lealtad?, ese es pues el interrogante que se plantea para el desarrollo de esta primera parte del capítulo, aún cuando sin la intención de postular una definición del mismo, pues son evidentes las dificultades teóricas y prácticas de formular un concepto general en materia jurídica.

Desde el punto de vista legal, conviene concentrarse en la nueva normativa implementada por la Ley 31 de 2014 —normatividad que también se encuentra en el Anteproyecto de Código Mercantil—⁷⁴⁷ que recoge prácticamente la totalidad de las recomendaciones elaboradas por la Comisión de Expertos en materia Corporativa, creada por el acuerdo de Ministros del 10 de mayo de 2013, según se reconoce de forma expresa en su “Preámbulo”.⁷⁴⁸

⁷⁴⁴ Vid. supra, antecedentes y marco jurídico del en el análisis comparado del deber de lealtad, núm. 6.1..

⁷⁴⁵ Estados Unidos, Reino Unido, Alemania, Francia e Italia. Vid. supra, capítulos segundo a sexto de este trabajo.

⁷⁴⁶ Cfr. HERTING y KANDA en KRAAKMAN (2006), pp. 143–144.

⁷⁴⁷ Vale anotar que el Anteproyecto de Código Mercantil de 30 de mayo de 2014 ha ajustado su normatividad a todo lo previsto en materia del deber de lealtad y los conflictos de intereses a lo previsto por la ley 31 de 2014, razón por la cual no se justifica hacer un estudio separado de esta normativa, pues es exactamente la misma que es analizada en esta tesis desde el punto de vista sustancial, pues de manera formal (especialmente su numeración) y sistemático (por su ubicación en la parte general del derecho de sociedades) si hay algunos cambios. En este sentido Vid. EMBID (2015), pp. 37-38.

⁷⁴⁸ Cfr. EMBID (2015), p. 27-28. Entre los distintos miembros de esa comisión de expertos se encontró el Pr. Cándido Paz-Ares Rodríguez. Como coincidencia el informe final de la Comisión de Expertos recoge en buena medida las propuestas que en el año 2003 elaboró el citado profesor en: Vid. PAZ-ARES (2003), pp. 73 y ss.. Respalda esta afirmación MASSAGUER (2015), comentario al artículo 232, número marginal 2. De otra parte, vale anotar que la Ley 31 de 2014 recoge en buena medida las recomendaciones que en su momento expresó el Informe Conthe de 2006: Vid. supra, Informe Conthe de 2006, núm. 7.9..

Bajo esta nueva normatividad —que ha puesto su acento en una regulación minuciosa, con avances cuantitativos y cualitativos, en el ámbito de los deberes de los administradores—⁷⁴⁹ se ha modificado de manera importante (casi integral) el contenido y alcance del deber lealtad y los conflictos de intereses de los administradores, con la finalidad de privilegiar las soluciones sustanciales sobre las formales.⁷⁵⁰ Como premisa conviene traer a colación aquello expresado por la Comisión de Expertos:

*«(...) la Comisión de Expertos considera que es urgente y necesario reforzar el régimen del deber de lealtad actualmente contemplado en el artículo 226 de la LSC, con el fin de subsanar ciertas insuficiencias que se han advertido en su regulación: (i) en la tipificación y sistematización de las conductas desleales; (ii) en la identificación de los destinatarios de los deberes de lealtad; (iii) en el volumen de sanciones aplicables; y (iv) en los cauces previstos para exigir las correspondientes responsabilidades»*⁷⁵¹

Para el análisis específico del contenido del deber de lealtad debemos centrarnos en lo expresado en el nuevo artículo 227.1 LSC, junto con los literales a y d del artículo 228 LSC.⁷⁵² Dice el nuevo artículo 227 que: *«Los administradores deberán desempeñar el cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés*

⁷⁴⁹ Cfr. EMBID (2015), pp. 46 y 48.

⁷⁵⁰ Cfr. PAZ-ARES (2015), p. 45.

⁷⁵¹ COMISIÓN DE EXPERTOS (2013), pp. 38-39, donde también se señala: *«De este modo, se contribuirá a incrementar la eficacia de este capítulo fundamental de la regulación societaria tanto en el plano de la orientación de las conductas como en el plano sancionatorio, todo ello en línea, también, con algunas indicaciones de la PCM. En particular, además de consignar una fórmula más adecuada para el deber genérico, parece preciso, en primer lugar, ordenar y describir adecuadamente las obligaciones derivadas del deber genérico de lealtad, completando el catálogo actual —sobre en todo en materia de conflictos de interés— con base en la experiencia doctrinal y comparada, así como reglamentar adecuadamente el régimen de dispensa de las prohibiciones; en segundo lugar, es conveniente extender el deber de lealtad a los administradores de hecho, en sentido amplio, que incluyen también los denominados administradores ocultos; en tercer lugar, se debe ampliar el alcance de la sanción más allá del resarcimiento del daño causado para comprender la devolución del enriquecimiento obtenido con la infracción (se trata de una vieja previsión ya contenida en el Código de Comercio para algunos casos paradigmáticos de violación del deber de lealtad, que ahora se generaliza a todos los supuestos)».*

⁷⁵² A lo largo de este capítulo explicaremos el alcance del art. 227.2 y los demás literales del artículo 228, pues en realidad estas normas no hacen referencia al alcance conceptual del deber, sino que son elementos que se derivan de la lealtad, como tendremos la posibilidad de examinar más adelante.

de la sociedad». ⁷⁵³ De modo que son cuatro los elementos principales los que deben ser analizados para comprender en mejor medida el alcance de esta norma: fidelidad, buena fe, interés social e independencia. ⁷⁵⁴ Por último se realizará un apunte en materia de autonomía.

En todo caso, antes de estudiar los alcances específicos de esta norma, resulta oportuno señalar que el deber de lealtad corresponde a quien tenga la condición de administrador societario. ⁷⁵⁵ Conforme al artículo 209 y 212 LSC serán administradores las personas físicas y jurídicas que tengan la gestión y representación de la sociedad en los términos establecidos en la LSC, incluidos los administradores de hecho y los administradores ocultos (art. 236.3) ⁷⁵⁶. ⁷⁵⁷ Se entenderán también como administradores los consejeros delegados, o en su ausencia, la persona que tenga atribuidas las facultades de más alta dirección de la sociedad, independientemente de cualquiera que sea su denominación (art. 236.4 LSC). ⁷⁵⁸ En caso de administradores persona jurídica el deber corresponde

⁷⁵³ En opinión de PAZ-ARES (2015), p. 49: «La norma del art. 227.1 LSC no contiene una regla, sino una autorización o delegación al juez para crearla en cada caso.»

⁷⁵⁴ Además la Ley 31 de 2014 se elimina la redacción legal que afirmaba que los administradores “cumplirán los deberes impuestos por las leyes y los estatutos”. En mi opinión esta supresión normativa es afortunada pues aquello poco o nada tenía que ver con el deber de lealtad, además de que resultaba una afirmación obvia para todo administrador societario.

⁷⁵⁵ Al respecto sostiene RIBAS (2012), p. 97: «Las personas directamente obligadas son, en primer lugar, la generalidad de administradores que se encuentran ejerciendo su cargo, hayan sido nombrados por la junta general, por el sistema de representación proporcional o por cooptación en el consejo de administración y habiendo aceptado el cargo».

⁷⁵⁶ Vid. PAZ-ARES (2015), p. 58.

⁷⁵⁷ En un sentido inverso la LSC en su artículo 213 también establece quiénes no pueden ser administradores. A este respecto menciona «los menores de edad no emancipados, los judicialmente incapacitados, las personas inhabilitadas conforme a la Ley Concursal mientras no haya concluido el período de inhabilitación fijado en la sentencia de calificación del concurso y los condenados por delitos contra la libertad, contra el patrimonio o contra el orden socioeconómico, contra la seguridad colectiva, contra la Administración de Justicia o por cualquier clase de falsedad, así como aquéllos que por razón de su cargo no puedan ejercer el comercio». Y luego menciona la misma norma «Tampoco podrán ser administradores los funcionarios al servicio de la Administración pública con funciones a su cargo que se relacionen con las actividades propias de las sociedades de que se trate, los jueces o magistrados y las demás personas afectadas por una incompatibilidad legal». El artículo 236 de la LSC dice que el administrador de hecho será «la persona que en la realidad del tráfico desempeñe sin título, con título nulo o extinguido, o con otro título, las funciones propias del administrador, como, en su caso, aquella bajo cuyas instrucciones actúen los administradores de la sociedad».

⁷⁵⁸ Vid. EMBID (2015), p. 52.

conjuntamente a la persona jurídica administrador y la persona física designada para el ejercicio permanente del cargo (artículo 236.5 LSC).⁷⁵⁹

Así mismo conviene puntualizar que cuanto la ley se refiere a la lealtad de un fiel “representante”, lo que hace es hacer un llamado a la aplicación de las normas de la representación y del mandato, en cuanto compatibles con la especialidad de las normas societarias en materia de lealtad, a cuyos efectos debemos remitir a la revisión que se ha hecho en el ámbito de la relación administrador-sociedad.⁷⁶⁰

8.2.1.1. Fidelidad.

El legislador ha cambiado la descripción del deber lealtad vigente desde 1951, en la que todo administrador debía desempeñar su cargo como un “representante leal”⁷⁶¹, a la de desempeñarlo con la “lealtad de un fiel representante”. La nueva descripción de la norma lo que hace es tratar de establecer una especie de definición del deber de lealtad, algo que no había ocurrido bajo toda la legislación precedente, mediante la expresión de la “fidelidad”. Sobre este cambio podría pensarse que el legislador quiso volver a implementar la expresión ya utilizada en el art. 127 bis de la Ley de Sociedades

⁷⁵⁹ De forma paralela al deber de lealtad del administrador, la LSC también regula la materia de los conflictos de interés del socio en el artículo 190.

⁷⁶⁰ Vid. supra, la relación administrador-sociedad en España, núm. 8.1.3.. En aplicación de esta interpretación de la norma HERNANDO (2015), pp. 154-155 sostiene «Con base en aquella remisión genérica al mandato su régimen contiene algunas manifestaciones relativas a la actuación y responsabilidad del mandatario que pueden ser aplicadas mutatis mutandi al administrador social. Con carácter general el mandatario tiene un deber de lealtad hacia el mandante que exige que haya de ajustar su actuación a las instrucciones y límites del mandato (cfr., art. 1719 y 1.714 C.c.). Pero llegados a este punto, en los mandatos generales, la falta de instrucciones autoriza al mandatario a realizar las actuaciones que demande la “naturaleza del negocio” (cfr., art. 1719.2 C.c.). Traslado la exigencia de actuación como un representante leal, el administrador ha de desarrollar esta función en aras a la realización del objeto social, sin la posibilidad de la imposición de restricciones externas, esto es, frente a terceros (cfr., art. 234 LSC). Por otra parte, el régimen general del mandato concede al mandatario cierta discrecionalidad en su actuación mediante la facultad de realizar actividades dirigidas a un cumplimiento más ventajoso para el mandante (cfr., art. 1715 C.c.)».

⁷⁶¹ Decía el artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas de 1951 que “Los administradores desempeñarán su cargo con la diligencia de un ordenado comerciante y un representante leal”. Vid. supra, ley de sociedades anónimas de 1951, núm. 7.2.. Vid. también JUSTE (2015), comentario al artículo 227, núm. 3.

anónimas, introducida por la Ley 26 de 2003,⁷⁶² y que luego había sido corregida por la Ley de Sociedades de Capital en su versión original.

Sobre este aspecto podría decirse que la expresión “fiel” evoca la doctrina de los deberes fiduciarios de los administradores en el derecho anglo-americano, bajo la cual se entiende que a partir de la relación fiduciaria administrador-sociedad emana un “fiduciary duty”⁷⁶³ que abarca un deber general de fidelidad del cual se deriva unos deberes específicos llamados: “*duty of care*” (deber de diligencia) y “*duty of loyalty*” (deber de lealtad),⁷⁶⁴. Evidentemente la idea de la reforma de gobierno societario del 2014 ha sido introducir de forma más clara esta doctrina al derecho español, todo y a pesar de que, a juicio de algunos autores españoles, el alcance de esta doctrina todavía no ha sido muy bien explicado y entendido en este país.⁷⁶⁵

De otro lado, no se puede desconocer que existe una significativa conexión intrínseca entre las expresiones “leal” y “fiel”, pues desde el punto de vista práctico ambos deberes comparten una misma finalidad, que no es otra que asegurarse que los administradores sean fieles-leales a los intereses sociales en el ejercicio de sus funciones. Cuando se introdujo esta expresión en el 2003 varios autores españoles sostuvieron que ambos términos eran en realidad equivalentes⁷⁶⁶, y por tanto, tienen una unidad de tratamiento en su disciplina y efectos jurídicos.⁷⁶⁷

⁷⁶² Vid. supra, modificaciones a la ley de sociedades anónimas por la ley de transparencia en el año 2003, núm. 7.8.1..

⁷⁶³ En lo atinente a la forma de organización del deber fiduciario en el derecho norteamericano Vid. SERRANO (2008), p. 303.

⁷⁶⁴ Sobre el desarrollo del Deber de Lealtad en el derecho norteamericano, ver el capítulo 4 de esta monografía.

⁷⁶⁵ A propósito SÁNCHEZ CALERO, F. (2007) afirma «*Parte de nuestra doctrina y de los Códigos de buen gobierno suelen hablar, por influencia sin duda de la literatura anglosajona, de «deberes fiduciarios», cuando este adjetivo de «fiduciario» tiene en nuestra terminología jurídica un alcance bastante preciso, que no coincide con el término de “fiduciary”, vinculado a la institución del “trust”, que sólo de una manera bastante imprecisa debe generalizarse entre nosotros*». p. 190.

⁷⁶⁶ Cfr. QUIJANO y MAMBRILLA (2006), p. 928 y SERRANO (2008), pp. 342–343 con ulteriores citaciones. Sostiene sobre el particular SÁNCHEZ CALERO, F. «*Si fidelidad tiene como acepción más común la de lealtad, y entendemos como fiel a la persona que guarda fe y es constante en el cumplimiento de sus obligaciones y no defrauda la confianza que en él se ha depositado, habremos de llegar al resultado que hablar de deberes de fidelidad o de lealtad empleamos términos equivalentes*» (2007), p. 189. De forma más reciente y sobre la normativa vigente: Cfr. BOLDÓ (2015), p. 246.

⁷⁶⁷ Vid. en un sentido similar JUSTE (2015), comentario al artículo 227, núm. 24.

Por último, tampoco puede desconocerse que la expresión “fidelidad” responde en cierta medida al concepto de “buena fe” en el derecho anglosajón, de allí que sea preciso puntualizar algunos aspectos de este concepto como se hará en seguida.⁷⁶⁸

8.2.1.2. Buena fe.

La descripción del deber de lealtad utilizada en el art. 227 LSC recurre por primera vez de forma explícita al concepto de la “buena fe”.

La relación entre la lealtad y la buena fe corresponde a un sistema de círculos concéntricos con una conexión de jerarquía y especialidad. En el círculo más amplio, y de mayor jerarquía, se encuentra el deber o principio de buena fe, en tanto que en el siguiente círculo se encuentra el deber de lealtad y el deber de diligencia. De ese modo, diligencia y lealtad se orientan e integran en función del deber de buena fe.⁷⁶⁹

La orientación e integración que brinda la buena fe al deber de lealtad tendrá que ser entendida en su concepción objetiva, esto es, como un modelo de conducta que obliga al administrador a comportarse de una determinada forma.⁷⁷⁰ Ese modelo de conducta que le es exigible al administrador, en aras del principio de buena fe, implica que su gestión se realice de forma correcta,⁷⁷¹ en relación con la sociedad⁷⁷² y en defensa del interés social.⁷⁷³

⁷⁶⁸ Vid. HERNANDO (2015), pp. 166-167.

⁷⁶⁹ RIBAS (2010), p. 159. En opinión de HERNANDO (2015), pp. 163-164: la buena fe no se encuentra integrada dentro de la lealtad, sino que la lealtad se encuentra integrada dentro de la buena fe.

⁷⁷⁰ Cfr. RIBAS (2010), p. 160; HERNANDO (2015), p. 164; y JUSTE (2015), comentario al artículo 227, núm. 30: «(...) la actuación de “buena fe”, traída de cláusulas generales de la legislación comparada, no se limita a excluir la actuación de mala fe, sino que alude a un patrón de conducta de carácter objetivo, análogo al previsto para las normas sobre diligencia, y en otras cláusulas de nuestro derecho privado». Por el contrario, debe decirse que se descarta aquella interpretación subjetiva de la buena fe que se centra en la predisposición psicológica del administrador de no ser consciente de estar actuando de mala fe. En el derecho italiano uno de los principios que inspiró las reformas legislativas de los años 2003 y 2004 en materia de conflicto de intereses fue la “correttezza”, que puede ser entendida como la buena fe objetiva. Vid. supra, el deber de lealtad en el derecho italiano, núm. 5.2.1..

⁷⁷¹ En los Estados Unidos también el deber de lealtad parte de la buena fe y tiene como consecuencia explícita que el administrador deba comportarse “correctamente” frente a los intereses sociales. Vid.

8.2.1.3. Interés social.

Al igual que los anteriores aspectos mencionados, el nuevo artículo 227.1 menciona al interés social, como el interés superior a proteger.⁷⁷⁴

Sobre este aspecto debemos reiterar el amplio estudio realizado al inicio de esta tesis (en la medida que constituye el corazón del problema), y en ese orden, afirmar que el interés social debe ser entendido, con miras a enjuiciar la conducta leal o desleal del

contenido del deber de lealtad de los administradores en los Estados Unidos, núm. 2.2.2.. En Francia también el deber de lealtad se explica a partir de la buena fe, Vid. supra, contenido del deber de lealtad en Francia, núm. 4.2.1.. De forma reciente y respecto del derecho español frente al derecho norteamericano: Vid. HERNANDO (2015), p. 162.

⁷⁷² «La buena fe implica estar dispuesto a integrar el contrato en la manera en que la obligación contraída haya de entenderse correctamente y en relación con la otra parte. Esto aparece en los artículos 1.258 del C.C. y 57 del C. de c.» [GIRON (1976), p. 295]. En interpretación de HERNANDO (2015), p. 163: la buena fe puede ser vista desde tres ángulos: (i) “como principio informador de todo el ordenamiento jurídico” que conduce a rechazar los comportamientos de los administradores que no se ajusten a los parámetros de honradez y justicia; (ii) “como modelo de conducta” que le apareja al administrador adecuar su conducta a aquella que sea honesta y adecuada de acuerdo a “unas reglas y valores que la conciencia social le impone al tráfico jurídico”; (iii) como parámetro de todas las relaciones contractuales que obliga al administrador a actuar “con la corrección en el trato y la consideración de los intereses de la otra parte”.

⁷⁷³ «Parece claro que nadie puede imaginarse, y el Derecho mostrarse indiferente, que una persona pueda legítimamente ejecutar el cargo de administrador con el propósito de avanzar solamente sus propios intereses personales. Con objeto de evitar este resultado absurdo entendemos que no ofrece dificultad alguna sostener que el fundamento jurídico de la obligación de perseguir el interés social puede y debe encontrarse en el principio general de la buena fe establecido con carácter normativo en el artículo 7.1 del CC. Así pues, no resulta difícil afirmar que el administrador que anteponga sus intereses a los de la sociedad incurrirá en una infracción del mencionado principio general de buena fe y que este principio en el ámbito societario se traduce en la obligación de perseguir el interés social en el desempeño del cargo». [LLEBOT (1996), pp. 41 y 42]. La buena fe, en la gestión de negocios de otros, obliga a «cuidar el interés ajeno (“res tua agitur”)». En las relaciones societarias, como en las laborales y las familiares, el contenido de la buena fe «obliga a la colaboración y a la contemplación del fin común». [GIRON (1976), p. 295]. La conexión entre el deber de buena fe y la defensa del interés social también es reconocida en otros ordenamientos jurídicos, como sucede con el “duty to act bona fide” del “common law”, que implica actuar conforme a los mejores intereses de la compañía balanceando, de un lado, los intereses a corto plazo de los socios actuales con los intereses a largo plazo de socios futuros, y de otro lado, el originario interés de socios de maximizar el valor de la empresa. Esto ha adquirido un matiz muy particular en la sección 172 de la Companies Act de 2006. [Vid. infra., intereses a los que se les debe lealtad en el Reino Unido, núm. 3.2.2.1.]

⁷⁷⁴ Sobre la idea del interés social como “interés superior” Vid. supra, contenido de los conflictos de intereses en el derecho francés, núm. 4.2.2.. En el derecho español HERNANDO (2015), p. 146 afirma: «(...) la lealtad reconoce en el interés social un principio rector absoluto e indisponible de la relación entre el administrador y la sociedad, como bien jurídico superior de la organización al que el administrador ha de dirigir su actuación».

administrador, en su vertiente monista moderada, como: *el interés común de los socios, determinado por la expresión mayoritaria de su voluntad*.⁷⁷⁵

Por tanto, de forma general un administrador actuará en contra del interés social cuando su gestión *no cree valor para los socios o cuando su gestión afecte de forma injustificada los intereses de los demás “stakeholders”, en particular los intereses de los socios minoritarios*. No obstante, de forma específica, eventualmente el administrador también actuará de forma contraria al interés social cuando: *no proteja de forma equilibrada los intereses de todos o algunos “stakeholders”, siempre que de los documentos sociales se desprenda esta exigencia, o cuando las características especiales de la sociedad que administra así lo requiera en función de su naturaleza, dimensión, actividad económica o condición*⁷⁷⁶.

Hay quien considera que la previsión del art. 228 (a), que establece que el deber de lealtad obliga al administrador a «*No ejercitar sus facultades con fines distintos de aquéllos para los que le han sido concedidas*», tuvo como consecuencia la incorporación en España de la “Prohibición de abuso en el ejercicio de facultades de administrar”, que buscaría sancionar por deslealtad al administrador que, en ejercicio de las facultades propias de su cargo, abuse del propio derecho persiguiendo objetivos diferentes a aquellos con los cuales le fueron atribuidas sus funciones como administrador.⁷⁷⁷ Sin embargo, esta interpretación llevaría, como el mismo autor

⁷⁷⁵ Vid. supra, el interés social en el derecho español, núm. 1.5..

⁷⁷⁶ Esto sucederá en las sociedades cotizadas en bolsa o de grandes dimensiones, o bien, cuando la sociedad desarrolle una actividad económica especialmente regulada (ej: sector financiero) o se trate de una sociedad de grupo.

⁷⁷⁷ JUSTE (2015), comentario al artículo 228, números marginales 9 a 14. Este mismo autor además precisa que: (i) para la configuración de este supuesto no es necesario que el administrador persiga un interés personal, sino basta que persiga un interés diferente; y (ii) la prueba de la finalidad del acto no sería sencilla, y por ello, tendrá que identificarse más bien cuáles eran los objetivos al momento de conceder esa facultad, para por esa vía demostrar que el objetivo perseguido por el administrador es diferente. En este mismo sentido PAZ-ARES (2015), p. 51, quien afirma que ese artículo incorporó la “prohibición de desviación de poder” o el “abuso de facultades”, que está emparentado a la “*proper purpose rule*” desarrollada en el derecho societario anglosajón. En un sentido similar ALFONSO (2015), p. 191: la norma bajo comentario ha incorporado en España “la teoría de la desviación de poder” del derecho administrativo al derecho de sociedades y “la teoría de la causa de los actos jurídicos” a la actuación de los administradores. En aplicación de la primera teoría sostiene que «(...) *un administrador incurrirá en desviación de poder cuando ejercite sus facultades observando las normas prescritas y sin infracción de la ley pero con fines y por motivos distintos al “mejor interés de la sociedad”*». En línea con lo anterior y justificando la segunda teoría afirma «(...) *la discordancia o adecuación entre la causa*

sostiene, a que fuera posible someter a “escrutinio judicial la totalidad de los actos realizados por los administradores en el ejercicio de sus funciones, desde los delegados por la junta general, hasta los de carácter ordinario”. En mi opinión, aunque es admisible la anterior interpretación, ello conduciría a que se pudiera sancionar por deslealtad casi cualquier acto o gestión del administrador, lo que representaría una enorme inseguridad jurídica para el ejercicio de la administración societaria. Quien escribe esta tesis considera que, en línea con lo expuesto en el capítulo primero de esta investigación, la interpretación a la norma citada no es otra que fortalecer la idea predominante en España de que el interés social adopta un corte predominantemente monista, en el sentido que los administradores solo pueden ejercer sus facultades de conformidad con los fines con que le fueron atribuidas sus funciones, y estas funciones, además de la ley, son definidas por los socios, quienes normalmente le otorgarán esas facultades para que defienda el interés común de los socios.⁷⁷⁸

8.2.1.4. Independencia.

Por último, vale destacar que el legislador de 2014 menciona [art. 228 literal (d)] que los administradores tendrán, como consecuencia del deber de lealtad, la obligación de *«Desempeñar sus funciones bajo el principio de responsabilidad personal con libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros»*.⁷⁷⁹

Sobre tal obligación debemos decir es que, si bien no es muy comprensible el alcance de la expresión “principio de responsabilidad personal”⁷⁸⁰, sí resulta un acierto las precisiones siguientes de la norma pues reiteran el principio de autonomía o

última de la facultad ejercitada (motivación objetiva) y el motivo o móvil por el que actuó el administrador (pretensiones subjetivas) conllevará la ilicitud o licitud de lo actuado».

⁷⁷⁸ Vid. supra, el interés social en el derecho español en la legislación, núm. 1.5.1..

⁷⁷⁹ Esta previsión normativa recuerda mucho la sección 173 CA2006 que prevé el “*duty to exercise independent judgment*”.

⁷⁸⁰ Para ALFONSO (2015), pp. 221-223 esta norma puede ser interpretada de dos formas. Bajo la primera interpretación considera que el legislador ha querido recordar que la responsabilidad de los administradores por el incumplimiento de los deberes inherentes al cargo es personal y no orgánica como equivocadamente algunos lo han entendido. La segunda interpretación apunta que el legislador ha querido diferenciar la responsabilidad de los artículos 236 y ss. LSC de los demás remedios previsto en los artículos 227.2 y 232 LSC.

independencia⁷⁸¹ del administrador en desarrollo de sus funciones que le obliga a no anteponer los intereses de un tercero (no reconocidos como stakeholders) al interés social y resta eficacia a cualquier pacto que tenga por objeto predeterminar su actuación dentro de la sociedad.⁷⁸² Se trata entonces de una disposición normativa que tiene por finalidad evitar las dobles lealtades, y que además, limita de forma especial los pactos de socios que buscan tener efectos dentro del órgano de administración.⁷⁸³

Una aplicación específica de esta obligación se ubica en el nuevo tipo de conflicto de intereses denominado “ventajas o remuneración de terceros”, donde precisamente el legislador ha querido evitar que el administrador sirva a dos amos al mismo tiempo.⁷⁸⁴

8.2.2. El deber de diligencia:

Con la reforma del año 2014 se ha abierto espacio en España una tendencia regulatoria de las modernas legislaciones societarias que consiste en hacer más exigente el respeto al deber de lealtad, en tanto que se permite un mayor margen de indulgencia frente al deber diligencia de los administradores.⁷⁸⁵

Lo anterior, conllevó a que el deber de diligencia también experimentara cambios sensibles respecto de la regulación societaria precedente mediante una doble vía: precisando el alcance del deber e incorporando la regla de la discrecionalidad.

⁷⁸¹ Recogiendo un informe del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea: ALFONSO (2015), p. 230: sostiene y transcribe: «*La principal característica de esta independencia es la capacidad de los miembros del órgano de administración de “extraer sus propias conclusiones tras haber considerado con imparcialidad toda la información y opiniones relevantes, sin influencia indebida alguna por parte de la alta dirección ni de intereses externos inadecuados”*». La citada autora también recuerda que hay elementos de esta independencia en las recomendaciones 20 a 24 del Código Unificado de Buen Gobierno Corporativo edición 2015.

⁷⁸² Cfr. JUSTE (2015), comentario al artículo 228, nota marginal 50.

⁷⁸³ Cfr. PAZ-ARES (2015), p. 53, quien además afirma: «*También se extiende a los pactos que se instrumentan mediante promesas de hecho de un tercero que, de esta forma se desterrarán de nuestra práctica. El supuesto ordinario es el de los accionistas que se comprometen recíprocamente a indemnizar daños o satisfacer una penalidad determinada a su contraparte o en contrapartes en el caso en el que el administrador que haya designado —que no forma parte del pacto— desoiga las instrucciones del sindicato (de socios)*».

⁷⁸⁴ Cfr. PAZ-ARES (2014), p. 9 y ALFONSO (2015), p. 228.

⁷⁸⁵ Vid. PAZ-ARES (2015), p. 48.

Con respecto al primer punto, el nuevo artículo 225 LSC además de mantener la fórmula precedente de “desempeñar el cargo con la diligencia de un ordenado empresario” lo ha decantado agregando que esa diligencia deberá medirse en función de: (i) la naturaleza del cargo; (ii) las funciones atribuidas a cada uno de ellos; (iii) la “dedicación” implementada por el administrador para el ejercicio del cargo; y (iv) la información que tuviere disponible el administrador al tiempo de adoptar una determinada decisión empresarial.

En relación al segundo punto se ha incluido en el nuevo artículo 226 LSC la denominada “*Business Judgment Rule*”⁷⁸⁶ —muy probablemente siguiendo la tendencia iniciada en Europa por Alemania⁷⁸⁷ y Portugal⁷⁸⁸—, que busca evitar un análisis judicial

⁷⁸⁶ La regla del buen juicio empresarial, en el análisis del derecho comparado, consiste en una presunción según la cual, cuando los administradores toman una decisión empresarial, lo hacen de manera informada, de buena fe y en el interés de la sociedad. Dicta en consecuencia la BJR que, cuando el administrador actúe bajo esos presupuestos, al juez le estaría vedado entrar a valorar la bondad de su decisión quedando indemne de ser atacada la responsabilidad del administrador. Se ha establecido igualmente que la regla no será aplicable únicamente en los casos en que el administrador hubiere actuado con violación del deber de lealtad, de mala fe, en incumplimiento de los deberes legales o estatutarios o con dolo o negligencia grave. Así pues, en virtud de la BJR las decisiones (o bien juicios o conductas) adoptadas por los administradores de forma sensata sobre información razonable son válidas y protegidas frente a la sociedad, y por tanto, aquellas decisiones no podrán ser atacadas por los socios o terceros, aun cuando desde el punto de vista de la sociedad esa decisión hubiese sido perjudicial. Definición extraída de una lectura conjunta de la sección 4.01 de los Principles, la jurisprudencia en el caso *Aronson v. Lewis* (1984) Delaware, RMBCA 8-230, ALLEN et al. (2007), p. 252, y GUERRA (2003), p. 436. Vid. también HAMILTON (2000), p. 453.

⁷⁸⁷ Alemania ha sido el primer país en introducir en el año 2005, en su Ley de Sociedades Anónimas (*Aktiengesetz*), de forma expresa, la regla de la discrecionalidad. El numeral 1 del artículo 93 de la citada ley dispone, tratando el deber de diligencia de los miembros de la dirección societaria, que “[n]o se viola esta obligación cuando, en el marco de una decisión empresarial, cabe presumir razonablemente que el miembro de la Dirección ha actuado en interés de la sociedad, sobre la base de la información adecuada”. El margen de inmunidad que confiere esta disposición otorga pues una presunción de no responsabilidad del administrador, que se debe aplicar bajo un “criterio de la razonabilidad”, siempre y cuando se cumplan dos requisitos: (i) haber actuado de forma informada, y (ii) no haber actuado en conflicto de intereses. Debe advertirse, en cualquier caso, que la incorporación de la regla no ha sido del todo pacífica, ni bien recibida por toda la doctrina alemana. Esta regla fue Introducida a la *Aktiengesetz* en el año 2005 mediante la “Ley sobre integridad de la empresa y modernización del derecho de impugnación” (*Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts*, conocida como UMAG). Vid. ENRIQUES y otros (2008), p. 79 y EMBID (2010), p. 21.

⁷⁸⁸ Portugal, con inspiración en la reciente reforma alemana y la tradición jurídica norteamericana, introdujo en el año 2006 una modificación al artículo 72.2 del Código das Sociedades Comerciais en el cual se dispone, tratando de la responsabilidad de los administradores frente a la sociedad por violación de sus deberes legales o contractuales, que aquellos podrán ser excluidos de la mencionada responsabilidad cuando puedan probar que “actuou em termos informados, livre de qualquer interesse pessoal e segundo critérios de racionalidade empresarial” (actuaron de manera informada, libre de cualquier interés personal y conforme a los criterios de racionalidad empresarial). La introducción de esta redacción a la norma es reconocida pacíficamente por la doctrina como la incorporación clara y expresa

respecto de las decisiones empresariales de los administradores siempre que se cumplan una serie de requisitos determinados por la ley: buena fe, información suficiente, procedimiento adecuado y ausencia de conflicto de intereses.⁷⁸⁹ Sobre este último aspecto la norma ha querido además puntualizar que el margen discrecional no cobija las decisiones que afecten personalmente a las partes vinculadas al administrador (además de otros administradores) y cuando la decisión verse sobre la dispensa de un acto u operación en conflicto de intereses conforme se dispone en el artículo 230 LSC.⁷⁹⁰

Como se observa, la diligencia responde a un modelo de conducta, que es el del ordenado empresario,⁷⁹¹ en tanto que el deber de lealtad responde mejor a la idea de una forma de actuar en consonancia con el interés social, que es la de un fiel representante. En este orden podríamos sostener que las diferencias entre uno y otro deber⁷⁹² consiste

de la BJR del derecho norteamericano. Para la aplicación de la regla se precisa entonces: (i) actuar con fundamento en una información adecuada, (ii) que haya ausencia de conflicto de intereses, y (iii) demostrar no haber actuado de forma “irracional” (incomprensible o sin alguna explicación coherente). Cumplidos estos presupuestos no les será aplicable la presunción de culpa que pesa sobre ellos y no podrán ser encontrados responsable, toda vez que su conducta no viola de forma “relevante” su deber de cuidado, y por ello, es lícita. Cfr. COUTINHO (2010), pp. 846-847. Un estudio completo sobre la incorporación de esta regla en el derecho portugués puede verse en CARNEIRO DA FRADA (2007), pp. 61-102.

⁷⁸⁹ Sobre este particular la Comisión de Expertos que elaboró el Proyecto de ley que terminó con la Ley 31 de 2014 sostuvo «*También resulta conveniente, en línea con la evolución del derecho de los países de nuestro entorno y –como había sugerido en su momento el Informe Aldama–, consagrar legislativamente la denominada business judgment rule, cuyo objetivo es proteger la discrecionalidad empresarial en el ámbito estratégico y en las decisiones de negocio. Se trata de una exigencia necesaria para fomentar la cultura de innovación y facilitar la sana asunción y gestión de riesgos*» (Comisión de expertos en gobierno corporativo, p. 37).

⁷⁹⁰ De forma más amplia puede verse las razones por las cuales no se aplica en términos generales la “Business Judgment Rule” en materia de conflictos de interés y sus excepciones en el derecho comparado en Vid. supra, la aplicabilidad de la “business judgment rule” en materia de conflictos de intereses en los Estados Unidos, núm. 2.3.7. Y de manera mucho más completa y profunda con amplísima citación bibliográfica Vid. GUERRERO (2014).

⁷⁹¹ Vid. por todos y con ulteriores referencias: GUERRERO (2014), pp. 104 y ss.

⁷⁹² A este respecto sostiene PAZ-ARES (2015), p. 43-44: «(...) cualquier sistema de gobierno corporativo está integrado por un conjunto heterogéneo de instrumentos de salvaguardia y supervisión cuya finalidad es alinear los incentivos de los “insiders” (el equipo directivo, los administradores y, en su caso, el grupo de control) y los intereses de los “outsiders” (los accionistas minoritarios). Supuesto que los outsiders aspiran a maximizar los retornos de su inversión, a los insiders se les piden dos cosas: (i) que gestionen adecuadamente los recursos que se les han confiado y (ii) que distribuyan equitativamente los rendimientos que generan. Es así como quedan sujetos a dos imperativos fundamentales, cuyo enforcement eficaz es el fin supremo del cualquier sistema de gobierno corporativo: maximizar la producción de valor y minimizar la redistribución del valor. Si infringen el primer imperativo —el imperativo de diligencia— cometen actos de “gestión indebida” (mismanagement). Si infringen el

como primera medida que mientras el deber de “diligencia” equivale a la obligación que los administradores tienen de desarrollar el objeto social de forma ordenada, en el sentido de eficiente (informándose diligentemente de la marcha de la vida social y cumpliendo con los deberes legales y estatutarios), la lealtad por su parte, responde al deber de abstenerse de realizar conductas que contraríen el interés social, es decir, aquél que obliga a hacer prevalecer siempre el interés social sobre cualquier otro interés (en particular evitar los conflictos de interés administrador-sociedad). De otra parte, mientras la “diligencia” gira, en mayor medida, en el ámbito del ejercicio del comercio y su competencia profesional (“ordenado empresario”) en donde se incluyen, tanto las funciones del día a día encaminadas al desarrollo del objeto social, como las funciones de carácter organizativo-societario; la “lealtad” se expresa, en mayor medida,⁷⁹³ en el terreno de la representación de la sociedad (“representante leal”).⁷⁹⁴ Por último, debe apuntarse que la regla del buen juicio empresarial sólo es plenamente aplicable tratándose del deber de diligencia, aun cuando en aspectos puntuales también tiene una mínima aplicabilidad en materia de lealtad.⁷⁹⁵

De modo que las diferencias hoy día son bastante más claras y además se ha perseverado en la idea de independizar el deber de lealtad frente al deber de diligencia.⁷⁹⁶

segundo imperativo —el imperativo de la lealtad (...)— cometen actos de “apropiación indebida” (misappropriation)».

⁷⁹³ Decimos en mayor medida, toda vez que también en la “gestión” puede resultar de aplicación el criterio de la lealtad, particularmente en el ámbito del “deber de secreto” (Cfr. POLO (1992), pp. 135-136).

⁷⁹⁴ Vid. GARRIGUES (1976), p. 488; POLO (1992), pp. 134 – 135; y, HERNANDO (2009), pp. 38 y 43.

⁷⁹⁵ Vid. supra, el contenido del deber de lealtad en un análisis comparado, núm. 6.2.1.. Debe recordarse que durante bastante tiempo se consideró el deber de lealtad como un apéndice del deber de diligencia: Vid. supra, modificaciones a la ley de sociedades anónimas por la ley de transparencia del año 2003, núm. 7.8.1..

⁷⁹⁶ Vid. supra, claridad de contenido del deber de lealtad frente al deber de diligencia en la Ley de sociedades de capital de 2010, núm. 7.10..

8.2.3. Los conflictos de intereses del administrador.

Resulta apropiado ahora ocuparnos sobre el papel que desempeña la regulación de **los conflictos de intereses administrador-sociedad en la determinación del contenido del deber de lealtad**. El problema de interpretación que resulta sobre este respecto, consiste en clarificar si el conflicto de intereses es tan sólo uno de los presupuestos o conductas típicas de violación del deber de lealtad, o si por el contrario, es el conflicto de intereses el presupuesto básico de regulación, y el deber de lealtad tan sólo uno de los instrumentos a partir del cual se busca corregir los potenciales desequilibrios que generan las actuaciones de esta naturaleza por parte del administrador.

La duda resulta, en principio, de la revisión del derecho comparado sobre la materia. En efecto, si observamos de modo general cuál ha sido el tratamiento del derecho positivo, seguido por la doctrina, que sobre estos asuntos se le ha dado en la mayoría de ordenamientos que nos sirven de referencia⁷⁹⁷, encontramos que ha sido el conflicto de intereses de la relación administrador-sociedad el objeto principal de regulación y estudio, en tanto que el deber de lealtad, si bien se puede inferir de la mayoría de ellos, no se contempla como fórmula genérica en estos asuntos (salvo los Estados Unidos). Prueba de lo anterior, podemos verlo además en los estudios de derecho societario comparado, en donde normalmente se presenta el deber de lealtad tan sólo como un mecanismo más de control a los conflictos de intereses.⁷⁹⁸ La razón de que la mayoría de legislaciones haya erigido el deber de lealtad de los administradores con el fin de eliminar, corregir o evitar estas situaciones de conflicto de intereses entre los administradores y la sociedad, podría explicarse por una situación que se identifica como constante en todos los ordenamientos, y es que toda vez que una persona gestiona intereses ajenos resulta casi inevitable que se presenten situaciones en las cuales los intereses personales del gestor se contrapongan o entren en concurrencia con los intereses del representado.⁷⁹⁹

⁷⁹⁷ A modo de ejemplo pueden verse las siguientes normas: en Francia (artículo 523 del “Code des sociétés”), en Italia (artículo 2381 “Codice Civile Italiano); y, en el Reino Unido (sección 175 Companies Act 2006).

⁷⁹⁸ Vid. HERTING y KANDA en KRAAKMAN (2006), pp. 125 y ss.

⁷⁹⁹ Cfr. QUIJANO y MAMBRILLA (2006), p. 957.

En lo que se refiere al derecho español, si bien esta constante se mantiene —tanto así que la principal razón del establecimiento de este deber de lealtad en el derecho español fue igualmente evitar las situaciones de conflicto de intereses—⁸⁰⁰, la voluntad legislativa en este ordenamiento, siguiendo un esquema intermedio entre el derecho norteamericano y la aproximación francesa⁸⁰¹, se ha decantado por conferir al deber de lealtad una categoría superior (respecto del conflicto de intereses), como deber inherente e inexcusable del cargo de administrador social, el cual se proyecta en diversos aspectos, dentro de los cuales se destaca de forma principal, más no exclusiva, el conflicto de intereses.⁸⁰²

Así pues, debemos reconocer que el conflicto de intereses administrador-sociedad es un elemento de significativa y singular importancia en la delimitación del contenido del deber de lealtad, más que sin embargo, de cara al ordenamiento español, este deber no se agota con el ejercicio de un acto u operación en conflicto de intereses.

En suma, parte del contenido del deber de lealtad incluye que el administrador debe evitar incurrir en una situación de conflicto de interés, bien dentro de la obligación general de abstención incorporada hoy en el literal e del artículo 228 LSC, o en alguno de los tipos de conflictos descritos en el artículo 229.1 LSC.

8.2.3.1. Deber general de evitar incurrir en conflictos de intereses.

En el análisis de este punto, mención especial debe hacerse respecto de la obligación general de evitar incurrir en conflictos de intereses. Con la reforma de la Ley 31 de 2014 el legislador ha querido introducir una obligación general que consiste en el deber de “evitar incurrir en conflictos de interés” en el literal (e) del artículo 228 LSC bajo la

⁸⁰⁰ Cfr. EMBID (2006), p. 33 y también la Exposición de motivos de la Ley de Transparencia (Ley 26 de 2003), cuando en su párrafo sexto literal b dice que se recoge de forma especial las recomendaciones del informe Aldama relativo a «*la definición y régimen de los deberes de los administradores, especialmente en el ámbito de los conflictos de intereses*» (el subrayado es nuestro).

⁸⁰¹ Vid. supra, relación y diferencias entre el conflicto de intereses y el deber de lealtad en el derecho francés, núm. 4.2.3..

⁸⁰² Vid. SANCHEZ CALERO F. (2007), p. 871

siguiente fórmula: «*El deber de lealtad del administrador lo obliga a (...) (e) Adoptar las medidas necesarias para evitar incurrir en situaciones en las que sus intereses, sean por cuenta propia o ajena, puedan entrar en conflicto con el interés social y con sus deberes para con la sociedad*».⁸⁰³ Este deber general se confirma y explicita cuando en el numeral 1 del nuevo artículo 229 LSC se sostiene: «*En particular, el deber de evitar situaciones de conflicto de interés a que se refiere la letra e) del artículo 228 anterior obliga al administrador a abstenerse de: (...)*» y a continuación enuncia la tipología de conflictos de interés hoy expresamente reconocidos en la legislación española.⁸⁰⁴

Como primera medida, debemos decir que esta obligación general parte de imponer a todos los administradores un deber de “abstención”⁸⁰⁵ que se materializa en exigirles “adoptar las medidas necesarias para evitar incurrir en conflicto de intereses”. Esto significa que se trasgrede el deber de lealtad de los administradores con el simple hecho de conocer su situación de conflicto y no abstenerse de desarrollar la operación o acto en conflicto de intereses,⁸⁰⁶ a menos que (conforme lo dispone el art. 230.2 LSC) cuente con una autorización singular y anticipada por parte del órgano competente. En este orden, no es posible en España realizar la conducta y luego argumentar la no trasgresión al deber de lealtad por un procedimiento de autorización o convalidación posterior.⁸⁰⁷

⁸⁰³ Según JUSTE (2015) comentario al artículo 227, número marginal 12: el artículo 228 (e) introduce en el ordenamiento Español «*una regla preventiva bien conocida en otros (no conflict), merced a la cual quién ocupa un cargo en la sociedad ha de procurar positivamente no hallarse en situación de conflicto con ella*». Se reitera este argumento en los número marginal 56. De forma más amplia Vid. PAZ-ARES (2014), pp. 6-8.

⁸⁰⁴ Esta lógica de crear un deber de abstención general, y luego un desarrollo específico de las distintas situaciones de conflictos de intereses se asemeja bastante a la regulación en el Reino Unido, Vid. supra, deber de evitar incurrir en conflictos de intereses en el Reino Unido, núm. 3.2.2.2..

⁸⁰⁵ Ese deber de “abstención” se corresponde en buena medida a lo dispuesto en la sección 175 de la Companies Act de 2006, Vid. supra, deber de evitar incurrir en conflictos de intereses en el Reino Unido, núm. 3.2.2.2..

⁸⁰⁶ A este respecto sostiene PAZ-ARES (2015), p. 53: «*La manera más eficaz de impedir que el administrador obtenga un beneficio personal indebido no es prohibiéndole alcanzar dicho resultado, sino prohibiéndole ponerse en situación de riesgo, en la que pueda sucumbir a la tentación de alcanzarlo*». Además, en su opinión: «*En realidad, todo deber de lealtad puede desdoblarse en dos obligaciones básicas: una ex ante —evitar conflictos de intereses (regla “ningún conflicto”)— y, otra ex post —no anteponer los intereses propios a los de la sociedad y sus accionistas (regla “ningún beneficio”)—*»

⁸⁰⁷ En países como el Reino Unido sí es posible una convalidación del acto u operación en conflicto de intereses por parte de la junta general. Vid. supra, contratos que sí requieren la aprobación de los socios, núm. 3.3.2.2..

Ahora bien, conforme a esa misma descripción normativa, el conflicto de intereses del administrador implica que todo administrador debe abstenerse de incurrir en situaciones en las que su interés personal (o el de un tercero a el vinculado en los términos del artículo 231) entre en conflicto con el interés social y con sus deberes con la sociedad.⁸⁰⁸ Si bien conforme al RAE “conflicto” implica “combate”, “lucha”, “pelea”,⁸⁰⁹ en mi opinión, conforme al sentido de la norma, aquello debería ser entendido como “contraposición” o “enfrentamiento” entre intereses. El conflicto de intereses se trataría pues del enfrentamiento o contraposición: de un lado, del interés personal de un administrador (o de un tercero a el vinculado), y de otro lado, del interés de la sociedad (en los términos que explicamos anteriormente).⁸¹⁰

El administrador, como toda persona, tiene un interés propio que normalmente coincide con la búsqueda de la máxima satisfacción de sus propias necesidades o anhelos. El administrador, sea persona natural o jurídica, por lo general busca en el desarrollo de su gestión una estabilidad económica, una mayor remuneración, elevar su prestigio, consolidar relaciones con terceros, entre otros. Todos esas necesidades o anhelos son en realidad lícitos y mal haría el legislador en reprochar la persecución de esos intereses. El problema únicamente aparece en el momento en que la búsqueda de esos intereses personales resultan contrapuestos a los intereses sociales, como cuando surge una oportunidad de negocio que puede ser aprovechada simultáneamente por el administrador y por la sociedad que administra. En este caso, el administrador debe

⁸⁰⁸ De forma muy similar se entiende en el derecho francés, Vid. supra, conflicto de intereses en el derecho francés, núm. 4.2.2..

⁸⁰⁹ Conforme al RAE la palabra “conflicto” proviene del latín “conflictus” que significa: «1. m. Combate, lucha, pelea. / 2. m. Enfrentamiento armado. / 3. m. Apuro, situación desgraciada y de difícil salida. / 4. m. Problema, cuestión, materia de discusión. / 5. m. Psicol. Coexistencia de tendencias contradictorias en el individuo, capaces de generar angustia y trastornos neuróticos. / 6. m. desus. Momento en que la batalla es más dura y violenta.». Consultada la versión On-line el día 14 de agosto de 2015.

⁸¹⁰ En opinión de BOLDÓ (2015), p. 245: «(...) el conflicto de intereses se caracteriza por dos elementos fundamentales que estructuran su noción: a) la confrontación de los intereses particulares del administrador y los socios que debe defender de forma leal y diligente, y b) el riesgo de lesión de estos últimos, de manera que dicho conflicto sólo será significativo jurídicamente cuando, a la hora de intervenir en una determinada operación o adoptar un acuerdo, concurran los intereses no alineados o enfrentados del administrador y de la sociedad que administra, generándose así un eventual riesgo para la sociedad cuando el gestor antepone su interés al social». Como se comprenderá, en mi opinión, no se comparte plenamente esta aproximación especialmente por el talante monista estricto que defiende la autora citada.

abstenerse de aprovechar para sí la oportunidad de negocio y permitir que sea la sociedad la que la aproveche, a menos que reciba una autorización anticipada y expresa por parte del órgano competente.⁸¹¹

Igual conclusión podría predicarse cuando el interés contrapuesto al social no es el personal del administrador, sino el interés de un tercero a él vinculado (partes vinculadas). En aras de la moralidad de la función de administración y la transparencia en la gestión de la sociedad, la ley asimila el interés personal del administrador al interés que pueda tener un tercero con una especial relación de vinculación a aquél. Es a ello que hace referencia la ley cuando expresa “por cuenta propia o ajena” en el literal (e) del artículo 228. Sería el evento en el cual, a modo de ejemplo y siguiendo el caso descrito en el párrafo anterior, la oportunidad de negocio interesa es a su cónyuge o hermano.

La ley, con miras a garantizar la seguridad jurídica, ha delimitado un listado cerrado⁸¹² de personas que se entienden vinculadas al administrador persona física⁸¹³ y al administrador persona jurídica⁸¹⁴ en el artículo 231 LSC.⁸¹⁵ Este argumento se ve

⁸¹¹ Para una aproximación más amplia y detallada de ese “interés personal” Vid. supra, conflicto de intereses en el derecho francés, núm. 4.2.2..

⁸¹² Cfr. RAMOS (2015), p. 314. Por su parte BOLDÓ (2015), p. 269 reconoce que la doctrina española esta dividida en torno a si en verdad se trata de una lista cerrada.

⁸¹³ Respecto de los administradores persona física se consideran como vinculados los siguientes sujetos: «a. El cónyuge del administrador o las personas con análoga relación de afectividad. / b. Los ascendientes, los descendientes y hermanos del administrador o del cónyuge del administrador. / c. Los cónyuges de los ascendientes, de los descendientes y de los hermanos del administrador. / d. Las sociedades en las que el administrador, por sí o por persona interpuesta, se encuentre en alguna de las situaciones contempladas en el apartado primero del artículo 42 del Código de Comercio. » El artículo 42 del Código de Comercio se refiere a las sociedades en las que el administrador: «(a) posea la mayoría de los derechos de voto. / (b) tenga la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración. / (c) Pueda disponer, en virtud de los acuerdos celebrados con terceros, de la mayoría de los derechos de voto. / (d) haya designado con sus votos a la mayoría de los miembros del órgano de administración (...)».

⁸¹⁴ Respecto de los administradores persona jurídica se consideran como vinculados los siguientes sujetos: «a. Los socios que se encuentren, respecto del administrador persona jurídica, en alguna de las situaciones contempladas en el apartado primero del artículo 42 del Código de Comercio. / b. Los administradores, de derecho o de hecho, los liquidadores, y los apoderados con poderes generales del administrador persona jurídica. / c. Las sociedades que formen parte del mismo grupo y sus socios. / d. Las personas que respecto del representante del administrador persona jurídica tengan la consideración de personas vinculadas a los administradores de conformidad con lo que se establece en el párrafo anterior».

reforzado en el art.229.2 donde, luego de enlistar los conflictos de intereses, afirma el legislador: «*Las previsiones anteriores serán de aplicación también en el caso de que el beneficiario de los actos o de las actividades prohibidas sea una persona vinculada al administrador*».⁸¹⁶

La crítica que quizás podría formularse al listado de partes vinculadas es que no necesariamente todos los sujetos incluidos en este listado entran dentro de la esfera de control del administrador, y en ese sentido quizás el legislador hubiere podido delimitar algunos elementos subjetivos (como “el sometimiento del poder de decisión”) que garantizaran una mayor certeza de su condición de vinculados.⁸¹⁷ Por lo anterior estas normas deben ser aplicadas con cautela pues se corre el riesgo, a menos que se trate de un evento de interposición del administrador, de cercenar la actuación en el mercado de todos estos sujetos.⁸¹⁸

Así mismo, conforme a la norma, no es necesario que exista la efectiva contraposición de intereses descritos para activar la obligación general de abstención, sino que basta con la potencialidad de que se genere el conflicto. Esto es lo que debería entenderse cuando en el artículo citado se dice «*puedan entrar en conflicto*». De modo que, en

⁸¹⁵ Llama la atención que, en el tratamiento al deber de lealtad, el único artículo que no fue objeto de modificación por la ley 31 de 2014 fue el 231 LSC relativo a las partes vinculadas a los administradores, seguramente por considerar que la lista que allí se incorporaba se encuentra suficientemente decantada. Un primer listado de partes vinculadas se identificó en España desde Informe Aldama de 2003: Vid. supra, Informe Aldama de 2003, núm. 7.7.. A nivel legislativo el primer listado de partes vinculadas aparece con la ley de transparencia del año 2003: Vid. modificaciones a la ley de sociedades anónimas por la ley de transparencia del año 2003, núm. 7.8.1..

⁸¹⁶ En opinión de JUSTE (2015), comentario al artículo 229, número marginal 55: Esta disposición del 229.2 cumple además dos funciones: «*En primer lugar, sale al paso de las posibles prácticas de interposición de personas para ocultar la comisión de un acto desleal (vgr., el cónyuge del administrador recibe personalmente una remuneración debida a los servicios que este último presta). En rigor, podrían atajarse estos comportamientos por aplicación de las normas generales del Derecho privado. Por otro, establece una presunción de que, cuando una persona vinculada al administrador se beneficia personalmente de los actos enumerados (sin que tal beneficio revierta en el administrador mismo), lo hace como consecuencia de la actuación del administrador desleal, aunque no conste la decisión de que este en el desempeño de sus funciones*».

⁸¹⁷ En opinión de PAZ-ARES (2015), p. 56: cuando el legislador ha delimitado el grupo de personas vinculadas ha dejado, sin embargo, fuera tres hipótesis que su juicio son muy importantes «*(i) las entidades en las que el administrador desempeña funciones ejecutivas y/o posee una participación significativa; (ii) las entidades en la que los allegados al administrador desempeñan funciones ejecutivas y/o poseen una participación significativa; y (iii) los socios que hayan designado o promovido la designación del administrador (...)*». Puede verse otras críticas en BOLDÓ (2015), pp. 271-272.

⁸¹⁸ En sentidos similar Vid. JUSTE (2015), comentario al artículo 227, número marginal 21; y comentario al artículo 229 número marginal 57.

nuestro ejemplo, no es necesario que la oportunidad de negocio haya sido efectivamente ofrecida al administrador, sino que basta con que el administrador tenga la posibilidad de aprovechar para sí (o para un tercero a él vinculado) la oportunidad de negocio que también puede ser aprovechada por la sociedad.

De otra parte, debe manifestarse como discordante de la nueva normativa la última parte de este artículo 228 (e), cuando sostiene que este deber también implica evitar aquellas situaciones en las que puedan entrar en conflicto sus intereses con “sus deberes para con la sociedad”. Esto no sería propiamente un conflicto de intereses, sino una contraposición entre su interés y sus deberes legales. Los deberes de los administradores para con la sociedad son esencialmente, como se desprende de los artículos 225 a 232, el deber de diligencia y el deber de lealtad. Afirmar que se entra en conflicto con el deber de lealtad sería un tanto impreciso, pues la regulación del deber de lealtad tiene dentro de sí toda la problemática de los conflictos de interés. De otra parte, el problema del deber de diligencia no es un tema de conflictos, sino de un estándar de conducta, y no sencillo establecer un evento en el que su interés personal (o el de un tercero a él vinculado) entre en contraposición con ese estándar. En suma esta precisión normativa, no pareciera muy afortunada, en la medida que se torna vacía.

Por último, la ley menciona respecto del deber de abstención y de comunicación la existencia de un conflicto indirecto. Al respecto se ha sostenido que el conflicto indirecto se refiere a aquellas personas distintas del administrador, y distintas de las personas vinculadas del 231 LSC, pero cuyos intereses son defendidos por el administrador. No obstante, delimitar el conflicto indirecto comporta dificultades interpretativas serias, al punto que no es sencillo identificar los supuestos específicos de su ocurrencia.⁸¹⁹ En línea con estas dificultades, en mi opinión, sería preferible precisar que el deber de lealtad no se agota con el deber general de abstención de incurrir en un conflicto de intereses o en los supuestos específicos de conflictos de intereses de los administradores, sino que puede incorporar otras conductas, tales como las que se describen bajo el concepto de conflicto indirecto.

⁸¹⁹ Según JUSTE (2015), comentario al artículo 228, número marginal 28.

Sintetizando los argumentos anteriores podemos afirmar entonces que, como primera medida, los conflictos de intereses de los administradores constituyen el supuesto más importante de transgresión al deber de lealtad, más el deber de lealtad no se agota con las conductas del administrador en conflicto de intereses. Como segunda medida, podemos afirmar que se trasgrede el deber de lealtad por una situación de conflicto de intereses del administrador cuando se presente una posible situación bajo la cual queden contrapuestos el interés de la sociedad y el interés del administrador (o el de un tercero vinculado a este) y el administrador no se abstenga realizar el acto u operación en conflicto, o bien, lo realice sólo cuando medie el proceso de autorización por el órgano competente (en los términos del artículo 230 LSC) con estricto apego al deber de abstención del artículo 228 (c) y comunicación del artículo 229.3 en los términos que explicaremos en seguida.

Esta obligación genérica de evitar incurrir en conflictos de interés es una fórmula ampliamente utilizada en el derecho comparado⁸²⁰ y que en España no tenía unos contornos bien definidos (se encontraba en el antiguo artículo 229.1 LSC inciso segundo). Esta fórmula tiene además como finalidad cobijar aquellos supuestos que surgen en la práctica empresarial y que aún no han sido adecuadamente identificados por la legislación, aún cuando otorgan un relativo amplio margen de discrecionalidad al juez para calificar una conducta como conflicto de interés, lo cual no resultará siempre afortunado por la habitual impericia del juez en valorar las actuaciones empresariales.

8.2.3.2. El deber de comunicación.

Dentro del contenido del deber de lealtad se encuentran además dos deberes que le son implícitos, en la medida que siempre están presentes cuando exista una situación de conflicto de intereses del administrador, y son: el deber de comunicar cualquier situación de conflicto de interés y el deber de abstención en la deliberación y votación respecto de una operación donde se encuentre en conflicto de intereses.

⁸²⁰ Vid. supra, los conflictos de intereses en un análisis comparado, núm. 6.2.2..

Con respecto al deber de comunicación —cuyos primeros antecedentes los podemos localizar en el orden jurídico norteamericano⁸²¹ y en el derecho español con la ley de transparencia del año 2003⁸²²—debemos decir que éste se ubica, luego de la reforma del año 2014, en el 229.3 cuando precisa, tratando del deber de evitar situaciones de conflicto de interés, que *«En todo caso, los administradores deberán comunicar a los demás administradores y, en su caso, al consejo de administración, o, tratándose de administrador único, a la junta general cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que ellos o personas vinculadas a ellos pudieran tener con el interés social. / Las situaciones de conflicto de interés en que incurran los administradores serán objeto de información en la memoria a que se refiere el artículo 259»*.

En esencia, corresponde a lo mismo que se encontraba dispuesto en la redacción original de la LSC en el artículo 229⁸²³ con la única novedad que se ha eliminado la obligación de los administradores de comunicar la participación directa o indirecta que ellos o sus vinculados tuvieran en una sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituyera el objeto social, así como la obligación de comunicar los cargos o funciones que ejercieran en esas sociedades. Probablemente el legislador contempló que esta precisión resultaba innecesaria a la luz de la obligación general de comunicación descrito, pero lo cierto es que la obligación de detallar esta información ha desaparecido desde el punto de vista la norma imperativa.

Del deber de comunicación, conocido en otras latitudes como deber de “*disclosure*”, consiste en obligar a los administradores (incluidos los administradores de hecho), bajo unos determinados presupuestos, a informar sobre todas aquellas situaciones u operaciones que puedan representar un conflicto de intereses entre él y la sociedad.⁸²⁴

⁸²¹ Vid. supra, origen del deber de información en los Estados Unidos, núm. 2.2.1.

⁸²² Vid. supra, modificaciones a la ley de sociedades anónimas por la ley de transparencia del año 2003, núm. 7.8.1.

⁸²³ Vid. supra, deber general de comunicación en la Ley de Sociedades de Capital de 2010, núm. 7.10.

⁸²⁴ En opinión de PAZ-ARES (2015), p. 60: la obligación de transparencia integral sobre transacciones interesadas tiene las siguientes bondades: (i) «ofrece a los accionistas la información que eventualmente pueden necesitar para litigar las violaciones del deber de lealtad»; (ii) impide, por ese simple hecho, «que se realicen algunas transacciones interesadas y determinará que las que se realicen sean, en promedio, más equitativas para los accionistas minoritarios»; (iii) hace mucho más fácil exigir responsabilidades cuando una transacción interesada es descubierta.

En sede del derecho español debemos decir que son cuatro los aspectos esenciales a puntualizar, y son: el momento en que debe producirse la comunicación, el órgano social o sujeto al que debe comunicarse, los medios para realizar la comunicación y el contenido de la información a suministrar.⁸²⁵

Con relación al primer aspecto, esto es el **momento de la comunicación**, debemos decir que son dos los momentos en los cuales debe surtirse la información. El primer momento debe tener lugar antes de que se genere la situación de conflicto de interés, y tiene por finalidad informar al órgano social competente para autorizar el acto u operación en conflicto de interés. El segundo momento corresponde a la información en la “memoria” (art. 259 y siguientes LSC) con el fin de fomentar la transparencia en la sociedad.⁸²⁶

Respecto al **órgano o sujeto** al que debe proporcionarse la información del acto u operación en conflicto de interés puntualiza la ley que debe realizarse al órgano de administración o, eventualmente, a la junta general. Se informará a los demás administradores toda vez que se trate de una sociedad con pluralidad de administradores (solidarios o mancomunados art. 795 LSC) o con consejo de administración. Se informará al consejo de administración de forma preferente cuando este órgano se encuentre integrado en la sociedad.⁸²⁷ La razón de ser de informar al órgano de administración podría explicarse en función de que es un órgano de carácter permanente.⁸²⁸ En el evento en el cual la sociedad disponga de un solo administrador, entonces, corresponderá informar a la junta general.⁸²⁹ En las sociedades de personas,

⁸²⁵ Vid. en sentido similar RIBAS (2010), pp. 865 y ss.

⁸²⁶ Vid. SÁNCHEZ CALERO (2007), pp. 197 y 199. También: QUIJANO y MAMBRILLA (2006), p. 966.

⁸²⁷ En el caso del Consejo de Administración, la comunicación deberá estar dirigida al Presidente del Consejo, con el fin de que éste convoque al Consejo o a la Asamblea para decidir sobre su dispensa: Cfr. JUSTE (2015), comentario al artículo 229, número marginal 60.

⁸²⁸ RIBAS (2010), p. 567.

⁸²⁹ Además de tener una disposición normativa específica ya de tiempo atrás la doctrina lo consideraba como la solución más idónea: Vid. SANCHEZ-CALERO (2007), pp. 198 y 199.

sin una organización corporativa, la comunicación de la situación de conflicto deberá hacerse a todos los socios.⁸³⁰

En cuanto a los **medios** para realizar la comunicación previa la ley no menciona nada al respecto, con lo cual entendemos que puede realizarse mediante cualquier mecanismo que resulte idóneo para el cumplimiento de esta obligación. Así, en el caso del consejo administración podrá realizarse de conformidad con lo previsto en los estatutos (art. 245 LSC) o en su reglamento interno⁸³¹, en el evento de comunicar a los demás administradores se realizará como se estipule en los estatutos en lo relativo a los administradores solidarios o mancomunados, y en el caso de la junta general deberá informarse mediante reunión ordinaria o extraordinaria convocada por el administrador (art. 167 LSC). Si bien la ley no precisa que se realice mediante un documento escrito, siempre será aconsejable este medio para garantizar la prueba del cumplimiento del deber de comunicación. Con relación a la comunicación posterior la ley sí dispone que debe consignarse en la memoria (bien sea en modelo normal o el abreviado), y para las sociedades cotizadas además en el informe de gobierno corporativo (art. 540 LSC)⁸³².

Por último, en cuanto al **contenido** de la información a comunicar, dice la ley que debe versar sobre cualquier situación de conflicto con el interés social, de lo que se colige que deberá informar de todas las situaciones previstas en el artículo 229.1 y el artículo 228 (e). Así mismo, deberá indicar si el conflicto es directo, es decir, recae en su persona, o bien indirecto cuando el interés es una persona diferente a la del

⁸³⁰ Vid. RIBAS (2010), p. 568-570, además en su opinión: «*La comunicación de la situación de conflicto por parte del interesado extiende la responsabilidad del conflicto a los demás miembros del órgano de administración que, a partir del disclosure, son conocedores de la situación conflictual*».

⁸³¹ Cfr. QUIJANO y MAMBRILLA (2006), p. 963.

⁸³² Con relación al deber de lealtad en el nuevo artículo 540 LSC se ha previsto la obligación a las sociedades cotizadas de informar, en su informe anual de gobierno corporativo, los siguientes aspectos: (i) “*información relativa a los accionistas con participaciones significativas, indicando los porcentajes de participación y las relaciones de índole familiar, comercial, contractual o societaria que existan, así como su representación en el consejo*”; (ii) “*información de los acuerdos entre la sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan de indemnizaciones cuando estos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición*”; (iii) *informar “sobre operaciones vinculadas de la sociedad con sus accionistas y sus administradores y cargos directivos y operaciones intragrupo.”* Esta línea de información más estricta tratándose de sociedades cotizadas se corresponde a la lógica de regulación en el derecho comparado: Vid. supra, reglas generales al tratamiento de los conflictos de intereses en un análisis comparado, núm. 6.3.1.. Un primer antecedente de esta obligación aparece con la ley 26 de 2003: Vid. supra, modificaciones a la ley del mercado de valores por la ley de transparencia de 2003, núm. 7.8.2..

administrador. En todo caso, esta comunicación no puede limitarse a indicar la existencia del conflicto, sino que debe hacerse una descripción detallada de los términos del conflicto por parte del administrador,⁸³³ y para ello, debe revelar toda la información relativa al conflicto.⁸³⁴ En caso de colisión con el deber de secreto deberá ponderarse por el administrador estos dos deberes, y solo en este caso podría comunicar solamente la existencia de conflicto y advertir respecto de la confidencialidad de la información.⁸³⁵

El administrador que no informe oportunamente, o no lo haga al órgano competente, o lo realice a través de mecanismos inapropiados o de forma incompleta o engañosa, podría estar incurriendo en una infracción a su deber de lealtad, pues no se estaría comportando de forma correcta frente a la sociedad, con lo que podría afectar la creación de valor para los socios (o en su caso otros “*stakeholders*”).

8.2.3.3. El deber de abstención.

Como mencionábamos, otro deber que se encuentra implícito al deber de lealtad es el deber de abstención del administrador de participar en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones cuando se encuentre en conflicto de intereses. Al respecto se precisa en el nuevo artículo 228 (c) que el deber de lealtad obliga al administrador a «*c. Abstenerse de participar en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones en las que él o una persona vinculada tenga un conflicto de intereses, directo o indirecto*».⁸³⁶

⁸³³ Cfr. SÁNCHEZ CALERO, Fernando (2007), p. 196; EMBID (2006), p. 38; y BOLDÓ (2015), pp. 264-265. Esto también se ve reflejado en el derecho italiano: Vid. supra, disposiciones generales al tratamiento de los conflictos de interés en el derecho italiano, núm. 5.3.1.1.1..

⁸³⁴ Una opinión diferente estima que sólo deberá comunicarse la información “relevante”, y por tanto, excluir las circunstancias o hechos conexos que no son importantes para valorar la situación de conflicto [RIBAS (2010), p. 571 y 572.] En mi opinión esta interpretación es riesgosa en la medida que se dejaría en cabeza del administrador interesado definir qué información es relevante y qué información es una simple circunstancia o hecho conexo, pues cabría esperar que el administrador valore este margen normalmente a su favor.

⁸³⁵ Cfr. BOLDÓ (2015), p. 266.

⁸³⁶ Valga precisar que el art. 529 ter aplicable a las sociedades cotizadas establece que «*Los consejeros afectados o que representen o estén vinculados a los accionistas afectados deberán abstenerse de participar en la deliberación y votación del acuerdo en cuestión*.» La aplicación de esta norma hace evidente la ausencia de tratamiento a los conflictos de intereses de la sociedad de grupo. Vid. JUSTE (2015) número marginal 29.

La norma descrita ha tenido con la reforma del año 2014 una mejor delimitación, pues bajo el texto original de la LSC sólo se afirmaba –antiguo art. 229- que «*el administrador afectado se abstendrá de intervenir en los acuerdos o decisiones relativos a la operación a que el conflicto se refiera*». De modo que bajo la nueva norma, tomando elementos que se encontraban vigentes sólo para sociedad de responsabilidad limitada,⁸³⁷ se precisa que los administradores no pueden participar ni en la deliberación ni en la votación de los acuerdos o decisiones en los cuales tengan un conflicto de interés; y además que, este deber de abstención se predica no sólo de sus situaciones personales, sino también respecto de la persona en conflicto a ellos vinculada (aunque esto ya se podía inferir del artículo 231 LSC).

Se trata de una prohibición connatural al deber de lealtad, en la medida que si el administrador involucrado en un conflicto de intereses tiene la posibilidad de intervenir en aquellos acuerdos o decisiones donde media su interés personal, o el de un tercero a él vinculado, tenderá muy probablemente a favorecer su situación. A su turno, se trata también de una prohibición que debe ser entendida en sentido amplio, no restrictiva, de modo que cuando un administrador se pueda ver inclinado a favorecer un interés distinto al social debe abstenerse de actuar.⁸³⁸

Cuando la ley precisa que el administrador debe abstenerse de participar en la deliberación y votación de las decisiones o acuerdos, ello implica que el administrador interesado no podrá intervenir en forma alguna —esto es, no podrá participar con voz ni voto, ni como administrador ni como socio— en las decisiones o acuerdos del órgano competente relativas al acto u operación en conflicto en los términos del artículo 230 LSC.⁸³⁹

Además, la norma ha querido precisar una excepción en los siguientes términos «*Se excluirán de la anterior obligación de abstención los acuerdos o decisiones que le*

⁸³⁷ Conforme al preámbulo de la Ley 31 de 2014 (apartado IV), uno de los elementos fundamentales de la reforma consistió en establecer una «*cláusula específica de prohibición de derecho de voto en los casos más graves de conflicto de interés, para lo cual se propone generalizar a las sociedades anónimas la norma actualmente prevista para las sociedades de responsabilidad limitada*».

⁸³⁸ Cfr. JUSTE (2015), comentario al artículo 228, número marginal 28.

⁸³⁹ Vid. ALFONSO (2015), pp. 217-218.

*afecten en su condición de administrador, tales como su designación o revocación para cargos en el órgano de administración u otros de análogo significado».*⁸⁴⁰ De esta excepción puede inferirse el legislador ha querido delimitar en mejor medida el alcance del deber de abstención, haciendo la aclaración de que el administrador no se encuentra en conflicto de intereses cuando participe en una votación atinente al ejercicio de sus funciones en la sociedad.⁸⁴¹ El único posible inconveniente que podría surgir es que la expresión “afectación a su condición de administrador” podría tener contornos no muy bien definidos, y en esa medida un administrador podría tratar de justificar su no cumplimiento al deber de abstención.

Por último, en sede del derecho nacional español es evidente que el legislador no contempló todos los posibles supuestos que pueden presentarse dependiendo de la configuración del órgano de administración, pero sí ha dejado claro el principio general de abstención, el cual deberá ser muchas veces interpretado en cada caso concreto.⁸⁴² De ser posible, sería recomendable que en los estatutos sociales, en atención a sus particularidades, se establezcan unas reglas de actuación más detalladas.

A modo de derecho comparado, el legislador en este punto podría haber diferenciado el deber de abstención en función de administradores colegiados, administrador delegado y administrador único, pues la capacidad de influir en las decisiones en uno u otro caso puede tener connotaciones diferentes.⁸⁴³

⁸⁴⁰ Una excepción a esta excepción se encuentra en el nuevo artículo 249 LSC, norma que, introduciendo la obligación de suscribir un contrato entre el consejero delegado y la sociedad, sostiene que en la aprobación de este contrato el consejero afectado deberá abstenerse de asistir a la deliberación y de participar en la votación. Por lo anterior, si bien la suscripción de ese contrato de administración es evidentemente una decisión que afecta su condición de administrador, aquél no puede participar en la deliberación y votación, y por tanto, sólo en este acuerdo se sigue la regla general del artículo 228 (c).

⁸⁴¹ Cfr. JUSTE (2015), comentario al artículo 228, número marginal 44.

⁸⁴² Sobre esas distintas dudas interpretativas Vid. JUSTE (2015), comentario al artículo 228, números marginales 32 a 43.

⁸⁴³ Vid. supra, disposiciones generales al tratamiento de los conflictos de intereses en la sociedad anónima en el derecho italiano, núm. 5.3.1.1.1..

8.2.4. El deber de secreto:

El deber de secreto ha estado tradicionalmente ubicado dentro del régimen jurídico de los deberes de los administradores, pero sin identificarlo necesariamente, desde el punto de vista legal, con el deber de diligencia o el deber de lealtad.⁸⁴⁴ Con la reforma introducida en el año 2014 el legislador ha decidido incorporar el deber de secreto de los administradores dentro del marco jurídico del deber de lealtad. Es así que ha dispuesto, dentro de las obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad, la obligación de «*Guardar secreto sobre la información, datos, informes o antecedentes a los que haya tenido acceso en el desempeño de su cargo, incluso cuando haya cesado en él, salvo en los casos en que la ley lo permita o requiera*».

El deber de secreto se ubicaba en el artículo 232 LSC, en tanto que hoy, con la reforma, ha sido reubicado en el literal (b) del artículo 228 LSC, simplificado su redacción, pero manteniendo la esencia de su contenido. La norma actual lo que hace es evitar algunas precisiones que ahora resultarían reiteradas y ha generalizado el alcance de este deber.⁸⁴⁵

En cuanto a la generalización de la norma debemos decir que ahora el deber de guardar secreto no se refiere exclusivamente a información que pueda ser considerada como “confidencial”,⁸⁴⁶ sino que el deber se circunscribe a “información, datos, informes o antecedentes” de la sociedad, lo que incluye todo tipo de conocimiento no público,⁸⁴⁷ salvo aquella absolutamente irrelevante e indiscutiblemente inocua a los ojos de

⁸⁴⁴ Dentro del esquema específico de los deberes de los administradores el deber de secreto aparece por primera vez en el art. 127.2 de la ley de sociedades anónimas de 1989 y luego en la Ley de sociedades de responsabilidad limitada de 1995: Vid. supra, ley de sociedades anónimas de 1989, núm. 7.3., y ley de sociedades de responsabilidad limitada de 1995, núm. 7.5..

⁸⁴⁵ Vid. en un sentido similar JUSTE (2015), comentario al artículo 228, núm. 15.

⁸⁴⁶ Una posición distinta plantea ALFONSO (2015), pp. 206-207: pues en su opinión cuando el legislador ha utilizado la expresión información “a la que haya tenido acceso”, en lugar de información “que conozca”, evoca la idea de que el administrador sólo tiene acceso cualificado a la información reservada o confidencial, con lo cual la norma estaría cobijando la información considerada en rigor como secreto mas la información que la sociedad necesita mantener reservada. Por lo anterior la autora considera que hoy sigue vigente todo lo relativo al deber de guardar información que tenga el carácter de confidencial.

⁸⁴⁷ Cfr. JUSTE (2015), comentario al artículo 228, núm. 17.

cualquier observador interno.⁸⁴⁸ En suma, la norma exige al administrador no descubrir información societaria que ha conocido en ejercicio de su cargo.⁸⁴⁹ De otra parte, pero también en línea con la generalización de la prohibición se ha eliminado aquello que decía que «*pueda tener consecuencias perjudiciales para el interés social*», lo que significa que la violación al deber de secreto es entendida por el legislador como una presunción de transgresión al interés social.⁸⁵⁰

Por lo que se refiere a las precisiones que hoy resultarían reiteradas, se ha eliminado la disposición normativa específica que hacía referencia al cumplimiento de esta obligación por personas jurídicas, pues ello se ha generalizado con la reforma tanto para los deberes de diligencia como lealtad en el artículo 236.5 LSC, dentro de lo que se incorpora naturalmente el deber de secreto.⁸⁵¹

El deber de guardar secreto se encuentra conectado de forma más estrecha con el deber de lealtad en la medida que el motivo por el cual se le exige al administrador esta obligación obedece de forma principal a la idea de obrar correctamente en la búsqueda de crear el mayor valor posible para los socios (y eventualmente otros stakeholders) — esto es, defendiendo el interés social—, pues si el administrador no ejerce una juiciosa

⁸⁴⁸ Cfr. PAZ-ARES (2015), p. 51.

⁸⁴⁹ Esta descripción constituye una adaptación de la definición de “secreto” conforme al RAE cuando explica su alcance en sede profesional «*1. m. Deber que tienen los miembros de ciertas profesiones, como los médicos, los abogados, los notarios, etc., de no descubrir a tercero los hechos que han conocido en el ejercicio de su profesión.*» (consultada la versión Web el 24 de agosto de 2015).

⁸⁵⁰ Cfr. JUSTE (2015), comentario al artículo 228, núm. 18. En opinión de PAZ-ARES (2015), p. 51: la eliminación del requisito de que la transmisión de la información tuviera consecuencias perjudiciales para la sociedad «*(...) ha querido evitar la pendiente resbaladiza por la que alternativamente podría deslizarse el mandato o deber de secreto. Es llano, en efecto, que si su aplicación se circunscribe o condiciona al perjuicio del interés social, la regla colapsa con el estándar general del que trae causa despojándola de su valor específico como regla, que es la de guiar con certeza la conducta del administrador y la función del juzgador.*».

⁸⁵¹ Lo que se ha hecho es eliminar lo dispuesto en el apartado tercero de antiguo artículo 232 LSC que decía «*Cuando el administrador sea persona jurídica, el deber de secreto recaerá sobre el representante de ésta, sin perjuicio del cumplimiento de la obligación que tengan de informar a aquella*». Sin embargo, bajo la nueva legislación se ha previsto, de manera novedosa frente a la legislación precedente, en el numeral quinto del nuevo artículo 236 LSC que «*La persona física designada par el ejercicio permanente de las funciones propias del cargo de administrador persona jurídica (...) estará sometida a los mismos deberes y responderá solidariamente con la persona jurídica administrador*». De modo que se ha clarificado el alcance de los deberes de los administradores persona jurídica frente a todos sus deberes jurídicos, no solo del deber de secreto.

custodia de la información empresarial a que tiene acceso, los socios (u otros stakeholders) podrían ver afectada la creación de valor que esperan.⁸⁵²

De otra parte, debemos decir que, a diferencia del tratamiento a los conflictos de interés de los administradores, ésta no es principalmente una obligación de abstención o de no hacer, sino que es una obligación que le exige esencialmente desarrollar conductas de hacer. En este sentido el administrador debe, y acá su conexión con el deber de diligencia, adoptar todas las medidas precisas para preservar o custodiar la información de la sociedad.⁸⁵³ También a diferencia de las situaciones de conflictos de intereses, este deber de custodia de la información societaria no tiene una limitación temporal, de modo que al administrador le está vedado comunicar esa información aún cuando hubiere cesado en sus funciones y por tiempo indefinido, a no ser que la información haya pasado a ser de conocimiento público.⁸⁵⁴

La única excepción específica que ha previsto la ley para que el administrador pueda transmitir la información empresarial, sin trasgredir su deber de lealtad, es cuando la comunicación de esa información sea permitida o exigida por la ley. Se tratará, por ejemplo, de aquellos eventos en que se exige proporcionar información: al público en general, como es el caso de determinada información de las sociedades cotizadas cuando pueda afectar la cotización de los valores y la información que debe depositarse en los registros de libre acceso, como el depósito de las cuentas anuales en el registro

⁸⁵² En el texto original del artículo 232 LSC se cualificaba el deber de secreto afirmando que la prohibición de divulgación de la información «*cuando pudiera tener consecuencias perjudiciales para el interés social*». Esta afirmación ha sido eliminada de la nueva redacción del artículo 228 (b) LSC. Una lectura sistemática de esa eliminación conduce a sostener que esa afirmación resulta innecesaria bajo la nueva regulación al ser ubicado el deber dentro del nuevo artículo 228 como una obligación básica derivada del deber de lealtad, en la medida que el deber de lealtad exige, como hemos tenido la posibilidad de examinar, la defensa del interés social.

⁸⁵³ A favor de considerar el deber de guardar secreto dentro del marco del deber de diligencia, sin negar su conexión con el deber de lealtad: Vid. ALFONSO (2015), pp. 204-205.

⁸⁵⁴ En todo caso, si bien la información debe mantenerse por tiempo indefinido, conviene puntualizar que si el administrador desleal incumple su obligación deberá observarse lo previsto en el nuevo art. 241 bis: que fija un término de prescripción de la acción de responsabilidad en cuatro años contados desde el día en que hubiere podido ejercitarse, esto es, desde se produce o conoce la divulgación de la información. Cfr. ALFONSO (2015), pp. 213-214, quien además da cuenta de las distintas posiciones que se han intentado por la doctrina española para tratar de delimitar el tiempo durante el cual el administrador debe guardar secreto de la información a que ha tenido acceso.

mercantil; a una autoridad competente, como cuando la CNMV solicita determinada información; a los socios para la toma de las decisiones sociales.⁸⁵⁵

Nótese además que para el caso de la información societaria la ley ha cerrado expresamente la posibilidad de recibir una dispensa de parte de la sociedad, pues este supuesto se enmarca dentro del régimen de imperatividad y no se exceptúa dentro del régimen de dispensa que prevé para uno y otro evento el artículo 230 LSC. No obstante, en la medida que el deber de secreto se enmarca dentro del deber de lealtad, se exceptuarán los casos en que la revelación de la información societaria tenga como finalidad crear valor para los socios (y eventualmente otros stakeholders). Una interpretación diferente conduciría a que el administrador no tuviera poderes suficientes para actuar en el mercado, pues el ejercicio del cargo de administrador, en procura de la creación de valor, comporta en muchos casos relevar información societaria. Piénsese por ejemplo el evento en que el administrador debe solicitar un crédito financiero para la sociedad bajo su dirección, en estos casos el banco exige al administrador revelar una amplia cantidad de información con el fin de estudiar la viabilidad del crédito.

8.2.5. Breve comentario a la aplicabilidad de las reglas del deber de lealtad en los distintos tipos societarios:

Vale la pena precisar como primera medida cuál es el régimen jurídico en el campo de deberes y responsabilidades de los administradores de los demás tipos societarios cobijados por la nueva Ley de sociedades de capital, así: (i) a los administradores de la sociedad nueva empresa se le aplica lo dispuesto en la sociedad de responsabilidad limitada (art. 434 LSC); (ii) a los administradores de la sociedad anónima europea que opte por un sistema de administración monista, se les aplicará lo dispuesto por la LSC para los administradores de las anónimas “*en cuanto no contradiga lo dispuesto por el Reglamento CE 2157/2001, y en la ley que regula la implicación de los trabajadores en las sociedades anónimas europeas*” (art. 477 LSC); (iii) a los administradores de la sociedad anónima europea que opte por un sistema dual se les aplicarán las normas generales de los administradores de las sociedades de capital (art. 490 LSC); y (iv) a los

⁸⁵⁵ Cfr. ALFONSO (2015), p. 215.

administradores de las sociedades anónimas cotizadas⁸⁵⁶ se les aplicará lo dispuesto en las sociedades anónimas (art. 495.2 LSC)⁸⁵⁷.

Respecto de las sociedades colectivas y en comandita simple, está claro que la ley de sociedades de capital no afecta su régimen jurídico. Así respecto de las sociedades colectivas se mantiene inalterado todo aquello que a propósito expresamos al revisar el Código de Comercio de 1885,⁸⁵⁸ pues a pesar del paso del tiempo estas normas no han

⁸⁵⁶ Dos normas interesantes toda vez que atañe a los conflictos de intereses de los administradores de sociedades cotizadas cuando actúan como representantes de los accionistas (con derecho a voto) en las reuniones de la Junta general son los arts. 523 y 526 LSC. Estas normas, sin embargo, no hacían parte de la redacción original de la LSC (salvo una pequeña parte del 526 que se encontraba en el 514 del original texto LSC), sino que fueron introducidas por la Ley 25/2011, bajo la cual se incorporó la Directiva 2007/36/CE “sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas”. Debe advertirse en todo caso, que estas normas no se refieren a los conflictos de intereses en la toma de decisiones empresariales (que es el objeto de nuestra investigación), sino que se refieren a un conflicto de intereses particular y excepcional, que es cuando aquellos actúan directamente como representantes de accionistas en la reunión del máximo órgano social, razón por la cual no le prestaremos mayor atención al análisis de estas disposiciones normativas. En la primera de las disposiciones citada se prescribe en el numeral primero que *«Antes de su nombramiento, el representante deberá informar con detalle al accionista de si existe situación de conflicto de intereses. Si el conflicto fuera posterior al nombramiento y no se hubiese advertido al accionista representado de su posible existencia, deberá informarle de ello inmediatamente. En ambos casos, de no haber recibido nuevas instrucciones de voto precisas para cada uno de los asuntos sobre los que el representante tenga que votar en nombre del accionista, deberá abstenerse de emitir el voto.»*; y luego en el numeral segundo *«Puede existir un conflicto de intereses a los efectos del presente artículo, en particular, cuando el representante se encuentre en alguna de estas situaciones: a) Que sea un accionista de control de la sociedad o una entidad controlada por él. b) Que sea un miembro del órgano de administración, de gestión o de supervisión de la sociedad o del accionista de control o de una entidad controlada por éste. En el caso de que se trate de un administrador, se aplicará lo dispuesto en el artículo 526. c) Que sea un empleado o un auditor de la sociedad, del accionista de control o de una entidad controlada por éste. d) Que sea una persona física vinculada con las anteriores. Se considerarán personas físicas vinculadas: el cónyuge o quien lo hubiera sido dentro de los dos años anteriores, o las personas que convivan con análoga relación de afectividad o hubieran convivido habitualmente dentro de los dos años anteriores, así como los ascendientes, descendientes y hermanos y sus cónyuges respectivos.»*. En el artículo 526 se dispone por su parte que cuando un administrador obtenga la representación a la que hemos hecho referencia *«no podrá ejercer el derecho de voto correspondiente a las acciones representadas en aquellos puntos del orden del día en el que se encuentre en conflicto de intereses, salvo que hubiese recibido del representado instrucciones de voto precisas para cada uno de dichos puntos»*, y continúa más adelante diciendo *«en todo caso se entenderá que el administrador se encuentra en conflicto de intereses respecto de las siguientes decisiones: a) Su nombramiento, reelección o ratificación como administrador. / b) Su destitución, separación o cese como administrador. / c) El ejercicio contra él de la acción social de responsabilidad. / d) La aprobación o ratificación, cuando proceda, de operaciones de la sociedad con el administrador de que se trate, sociedades controladas por él o a las que represente o personas que actúen por su cuenta.»*. Sobre todo esto Vid. GUERRA (2011), pp. 80-81.

⁸⁵⁷ Vid. GORRIZ (2010), p. 671. De manera que los administradores de las sociedades cotizadas no tienen más un régimen especial en materia de conflictos de interés (que incorporaban los arts. 114 y 116 de la LMV), pues ello fue derogado de forma expresa por la disposición derogatoria única de la LSC y la disposición final quinta de la Ley de Economía Sostenible (Ley 2/2011). La numeración de éste articulado corresponde la modificación introducida por la Ley 25/2011.

⁸⁵⁸ Vid. *supra*, primeros antecedentes del deber de lealtad y los conflictos de intereses en el derecho español, núm. 7.1..

sufrido modificación alguna. En lo atinente a las sociedades en comandita simple no encontramos disposición normativa alguna que nos clarifique el tratamiento a los conflictos de intereses en la administración societaria. En todo caso, todas estas reglas del tratamiento al deber de lealtad y los conflictos de interés de la sociedades de capital podrían servir para estos tipos societarios como fuente interpretativa.

8.2.6. Contenido del deber de lealtad de los administradores.

En este orden, y recapitulando, podemos afirmar lo siguiente: fiel y leal son en realidad lo mismo; diligencia y lealtad son dos deberes con contenidos jurídicos diferentes; la buena fe implica que la gestión del administrador se realice de forma correcta, en relación con la sociedad y en defensa del interés social; la defensa del interés social comporta que el administrador debe crear valor para los socios sin causar daño injustificado a otros “stakeholders”, con especial atención a socios minoritarios y a los demás “stakeholders” cuyos intereses deba proteger en función del contrato social o por la especial caracterización de la sociedad que administra; y es una obligación propia del deber de lealtad del administrador no actuar en intereses de terceros diferentes a los reconocidos como “stakeholders” en los términos que se ha indicado.

Además de lo anterior, podemos decir que se trasgrede de forma especial el deber de lealtad de los administradores cuando aquellos no se abstengan de incurrir en una situación de conflicto de intereses. Este evento tendrá lugar cuando surja una posible situación bajo la cual queden contrapuestos el interés de la sociedad y el interés del administrador (o el de un tercero vinculado a éste) y el administrador no se abstenga realizar el acto u operación en conflicto, a menos que lo realice cuando medie con la debida autorización del órgano competente siempre y cuando hubiere dando cabal cumplimiento al deber de información de su posible situación de conflicto y al deber de no intervenir en la deliberación y votación de los acuerdos o decisiones donde medie su interés personal (o el de un tercero vinculado a este).

De otra parte, también se trasgrede el deber de lealtad cuando el administrador omite su deber de guardar secreto sobre la información societaria que ha conocido en ejercicio de

su cargo, salvo los casos en que la revelación de la información sea autorizada por la ley o cuando tenga por finalidad proteger el interés social.

Como consecuencia de lo anterior, en mi opinión y simplificando, el contenido del deber de lealtad en España consiste en que los administradores de sociedades tienen la obligación de: *actuar de forma correcta frente a la sociedad creando valor para los socios, y en casos especiales para otros “stakeholders”, sin causar daño injustificado a los intereses de los demás “stakeholders” implicados en el desarrollo de la actividad empresarial. Esa actuación correcta implica además: de una parte, abstenerse de incurrir en una situación donde queden contrapuestos su interés personal (o el de un tercero a él vinculado) y el interés social, con pleno cumplimiento de sus deberes de abstención y comunicación; y de otra parte, guardar secreto sobre la información societaria.*

Lo anterior además significa que es posible transgredir el deber de lealtad de los administradores por situaciones diferentes a un conflicto de intereses o a la violación del deber de secreto. Tales eventos serán, por ejemplo: (i) privilegiar de forma evidente el interés de un tercero no vinculado al administrador frente al interés social, por algunos denominado conflicto indirecto;⁸⁵⁹ (ii) adoptar una decisión que no está en forma alguna encaminada a crear valor para los socios; (iii) adoptar una decisión que, si bien crea valor para los socios, causa un daño injustificado a los demás “stakeholders”.

⁸⁵⁹ Sostiene JUSTE (2015), comentario al artículo 227, núm. 20 que: «Si el administrador pretendiera la satisfacción de intereses no personales o no ligados a personas vinculadas (que conforman el *id quod plerumque accidit*, entre los comportamientos desleales, por entrañar un conflicto directo o indirecto), anteponiéndolos al interés social, su actuación sería igualmente reprochable», así de una lectura conjunta de las normas introducidas con la reforma de la Ley 31 de 2014 «(...) confirman el ámbito del conflicto indirecto [que] no se reduce exclusivamente al de las personas que han merecido la calificación legal de vinculadas (...)». En nuestra opinión, con respecto a este tema del conflicto indirecto, debe reiterarse lo anotado en infra, núm. 8.2.3.1.. A favor de considerar como conflicto indirecto a las personas vinculadas descritas en el art. 231 LSC: ALFONSO (2015), pp. 218-220.

8.3. ¿CUÁL ES EL CONTENIDO Y ALCANCE DE LOS CONFLICTOS DE INTERESES?.

8.3.1. Premisa:

A partir de la ley 31 de 2014 la ya tradicional tipología de conflictos de interés de los administradores de la normativa precedente experimentó cambios importantes en su organización y especificidad.

En concreto debemos referirnos al artículo 229 LSC donde se han ubicado las distintas situaciones del “deber de evitar situaciones de conflicto de interés”. Sobre este particular debe reconocerse un significativo avance respecto del texto original de la LSC, toda vez que anteriormente no era tan fácilmente identificables los diferentes supuestos de conflictos de interés, toda vez que la tipología se ubicaba en diferentes artículos y bajo una organización confusa. Bajo la nueva normativa no es necesario hacer esfuerzos significativos para decantar los distintos elementos de la prohibición general y de sus supuestos, dejando salvo el tema del conflicto de “determinación de su propia remuneración” que ha sido ubicado por fuera del margen de la regulación del deber de lealtad.

Por lo que respecta a su especificidad hoy se reconoce, de un lado, un mayor número de supuestos que podrían significar incurrir en una situación de conflicto de interés, y de otro lado se ha precisado y simplificado el alcance de cada uno de los supuestos. En este sentido el artículo 229 nos detalla los siguientes conflictos: contratos con la sociedad (literal a); utilización indebida de su condición de administrador (literal b); utilización indebida de los bienes sociales, incluido el bien intangible de la información (literal c); aprovechamiento indebido de las oportunidades de negocio (literal d); competencia con la sociedad (literal f); y obtención de ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la sociedad (literal e).

8.3.2. Tipología de conflictos de interés:

Corresponde ahora estudiar el contenido y alcance de los distintos conflictos de interés en el derecho Español. Como sabemos del estudio del derecho comparado,⁸⁶⁰ esto distintos tipos o modalidades de conflictos de interés han sido decantados a lo largo de la historia a partir la experiencia empresarial. Los primeros antecedentes de una descripción tipológica aparece en España con el Código Olivencia,⁸⁶¹ y a nivel legislativo con la ley de transparencia de 2003,⁸⁶² para luego decantarse hasta la precisa descripción que hoy se hace en la LSC con la reforma introducida por la Ley 31 de 2014.⁸⁶³

Como es obvio, la descripción de estos conflictos constituye un catálogo descriptivo que sirve de guía al interprete, y por tanto, en ningún caso puede considerarse como una lista cerrada o limitativa de supuestos de conflictos de intereses, como ya se dejó anotado respecto del deber general del art. 228 (e).⁸⁶⁴

⁸⁶⁰ Vid. supra, tipología de conflictos de interés en un análisis comparado, núms. 6.2.3 y 6.3.2..

⁸⁶¹ Vid. supra, informe Olivencia de 1998, núm. 7.4.. Luego se va decantando mejor esta tipología con el Informe Aldama: Vid. supra, informe Aldama de 2003, núm. 7.7..

⁸⁶² Vid. supra, modificaciones a la ley de sociedades anónimas por la ley de transparencia del año 2003, núm. 7.8.1..

⁸⁶³ Cfr. BOLDÓ (2015), p. 242. Sostiene PAZ-ARES (2015), p. 48: que una de las mejoras relevante de la nueva ley consiste en una mejor articulación sistemática creando «(...) *un espacio propio para el tratamiento de la deslealtad mediante el desarrollo de una normativa articulada en varios niveles de abstracción decreciente (arts. 227-230 LSC) que gana notablemente en consistencia y densidad*». Y más adelante que una de las medidas para reforzar la eficacia del deber de lealtad «(...) *consistía en detallar las principales obligaciones derivadas del principio general [de abstenerse de incurrir en conflictos de intereses] de forma fácilmente inteligible e internamente consistente (...) El solo hecho de que las normas de comportamiento estén especificadas o concretadas: (i) incrementa la observabilidad y verificabilidad de las conductas indebidas facilitando el trabajo de todos los enforcers y, en especial, el de los jueces; (ii) ofrece pautas suplementarias para orientar la conducta de los administradores; (iii) suministra amparo a los operadores para resistir presiones indebidas; y (iv) contribuye a la creación de una cultura corporativa adecuada*».

⁸⁶⁴ En este mismo sentido BOLDÓ (2015), p. 250.

8.3.2.1. Transacciones entre la sociedad y el administrador.

A partir de la ley 31 de 2014 se ha introducido en el artículo 229 (a) una primera modalidad de conflicto de interés de los administradores consistente en la intervención del administrador en aquellos contratos de la sociedad donde medie su interés personal. Específicamente dice la norma que el administrador deberá abstenerse de «*Realizar transacciones con la sociedad, excepto que se trate de operaciones ordinarias, hechas en condiciones estándar para los clientes y de escasa relevancia*».⁸⁶⁵

Al respecto, lo primero que debemos decir es que la tipificación de este conflicto resulta acertada en la medida en que es una de las modalidades de conflicto de interés más habituales en el tráfico comercial y ampliamente estudiada y regulada en el derecho comparado,⁸⁶⁶ tanto así que resultaba extraño el hecho que la legislación societaria española no lo hubiese previsto de forma específica dentro del marco de regulación del deber de lealtad en la normativa precedente, salvo por lo previsto en el artículo 67 de la ley de sociedades de responsabilidad limitada de 1995.⁸⁶⁷ Ahora bien, el hecho de que no se encontrara previsto, no significaba que su existencia no se coligiera del original artículo 229.1 LSC,⁸⁶⁸ cuando regulaba genéricamente los conflictos de interés, mas la incorporación como tipo específico de conflicto sí favorece su identificación.

En términos generales se podría afirmar que este deber de abstención tipifica los actos de autocontratación y de simple contratación. En el primer caso el administrador ejerce una doble condición: como parte interesada en un contrato y como representante de la

⁸⁶⁵ Recientemente en STS 3725/2015 del 11 de septiembre se ha condenado a un administrador único de una sociedad de responsabilidad limitada a pagar una suma de dinero por un supuesto de “autocontratación” en razón a «*una actuación contraria a la fidelidad debida al interés social y lealtad que motiva el reproche social*» (asumiendo los argumentos de la Audiencia), que incluyó, entre otras, el giro de facturas a una sociedad controlada por el administrador sancionado.

⁸⁶⁶ Vid. supra, contratos donde media un interés del administrador en un análisis comparado, núm. 6.2.3.1.1..

⁸⁶⁷ Vid. supra, ley de sociedades de responsabilidad limitada, núm. 7.5. y BOLDÓ (2015), pp. 251 y 252.

⁸⁶⁸ En opinión de RIBAS (2012), p. 112: el en la legislación precedente se podía ubicar este conflicto en el antiguo art. 227 cuando mencionaba la prohibición de utilizar el nombre de la sociedad y de invocar su condición de administrador.

sociedad. En el segundo caso, la sociedad contrata con una persona vinculada al administrador.⁸⁶⁹

De otra parte, la norma utiliza la palabra “transacción”, que es probablemente la expresión más genérica del negocio jurídico (e incluiría cualquier trato, arreglo o convenio), y en esa medida, se entenderá incorporados cualquier contrato o acuerdo que pueda celebrarse entre el administrador y la sociedad. Obviamente, de estas modalidades contractuales, aunque la ley no lo excluye de forma expresa,⁸⁷⁰ deberá entenderse excluido el contrato de mandato que —junto con la relación orgánica— normalmente une al administrador con la sociedad,⁸⁷¹ pues de lo contrario el administrador no podría desempeñar sus funciones.

Ahora bien, la nueva norma no se ha limitado a tipificar este conflicto de interés, sino que ha delineado unos criterios para determinar aquellos eventos en los cuales el contrato, pese a celebrarse entre la sociedad y el administrador, no se considera como un presupuesto de conflicto en la medida que no genera afectación al interés social; lo que no es otra cosa que admitir que no todo conflicto de interés, y menos aún los contratos con la sociedad, resultan siempre perjudiciales para esta última. En este sentido, la norma exceptúa las operaciones que cumplan cumulativamente con tres requisitos: tratarse de operaciones ordinarias, que se realicen en condiciones estándar para los clientes y que sean operaciones de escasa relevancia para la sociedad.⁸⁷²

Por operaciones ordinarias podríamos entender aquellas que correspondan al giro de los negocios de la sociedad, de modo que si la sociedad se dedica a la agroindustria no podría celebrar contratos de asistencia financiera a sus administradores, caso distinto si

⁸⁶⁹ Cfr. RIBAS (2012), p. 112 y BOLDÓ (2015), p. 251.

⁸⁷⁰ Decimos de forma “expresa” porque en todo caso de la segunda parte del art. 228 (c) se podría inferir que el legislador excluye estos contratos.

⁸⁷¹ Vid. *supra*, la relación administrador sociedad en el derecho español, núm. 1.1.3..

⁸⁷² En este punto el legislador Español ha tenido una aproximación muy similar a la del legislador francés, pues este último considera que los contratos que versen sobre operaciones corrientes de la sociedad y sean celebradas en condiciones normales son libres, y por tanto, no requieren de autorización específica. Para comprender mejor lo anterior debemos recordar que el derecho francés ha preferido crear unas categorías de contratos para establecer su aceptación de rechazo, y estos efectos allí se habla de contratos libres, contratos prohibidos y contratos reglamentados. Vid. *supra*, mecanismos de prevención: negocios entre el administrador y la sociedad en el derecho francés, núm. 4.3.1..

la sociedad tiene por objeto prestar servicios financieros. El legislador ha recurrido a un criterio que en otras latitudes se identifica más con el conflicto de aprovechamiento de las oportunidades de negocio, en donde se hace un análisis conocido como criterio de la línea de negocios de la sociedad (“Line of business test”) que busca identificar si la operación se encuentra alineada o no con el objeto social, teniendo en particular consideración la situación financiera, la experiencia práctica, y la capacidad de la sociedad, con miras a definir si la transacción se puede considerar razonablemente relacionado con las áreas de negocio de la empresa (la línea habitual de negocios de la sociedad).⁸⁷³

El que las operaciones se realicen en condiciones estándar para los clientes, significa que el acto o contrato se lleve a cabo o celebre en condiciones normales, no solo para la sociedad en cuestión, sino también en sociedades similares que participen en el mismo sector económico, a cuyos efectos se puede valorar de forma principal, aún cuando no exclusiva, el precio y la duración del contrato.⁸⁷⁴ De cualquier modo, ésta es una valoración que deberá medirse en cada caso, con el fin de identificar si la operación con el administrador se ofrece bajo un costo y modalidad con la que habitualmente se ofrecen los productos o servicios a los clientes.

Por último, la ley menciona como excepción el que se trate de operaciones de escasa relevancia para la sociedad, y en esto, el legislador ha querido precisar que por ello debe entenderse *«cuya información no sea necesaria para expresar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la entidad»*. En realidad esta aclaración no resulta del todo precisa,⁸⁷⁵ pero sí evoca la idea de que la operación no impacte de forma relevante el patrimonio, la situación financiera y los resultados de

⁸⁷³ Vid. el conflicto de las oportunidades de negocio de la sociedad en los Estados Unidos, núm. 2.2.3.2.

⁸⁷⁴ En sentido similar Vid. DELEBECQUE y PANSIER (2003), p. 28.

⁸⁷⁵ De igual opinión es BOLDÓ (2015), p. 252, quién afirma: *«Ciertamente, la redacción del precepto, de novedosa impronta, frente al acogimiento a otras opciones como la remisión a la utilización de operaciones a “valor de mercado” (Cfr., art. 230.2 fine y 504 LSC y 83 LC) o con un valor razonable (art. 238 bis del código de comercio) no es un ejemplo de claridad»*.

la sociedad, o en otros términos, que la contabilidad de esa operación no distorsione la contabilidad general de la sociedad.⁸⁷⁶

8.3.2.2. Aprovechamiento indebido del nombre de la sociedad o de su condición de administrador.

Con la modificación de la ley 31 de 2014 se recoge lo dispuesto en el antiguo artículo 227 LSC que llevaba el nombre de “prohibición de utilizar el nombre de la sociedad y de invocar su condición de administrador”⁸⁷⁷, pero con una redacción nueva en el artículo 229 (b) LSC que obliga al administrador a abstenerse de *«utilizar el nombre de la sociedad o invocar su condición de administrador para influir indebidamente en la realización de operaciones privadas»*.

Si bien en esencia ha mantenido el mismo alcance de la norma precedente, pueden evidenciarse los siguientes cambios. Como primera medida no utiliza más la fórmula de prohibición —la norma anterior decía “los administradores no podrán”— para reemplazarla por un deber de abstención —hoy dice “el administrador deberá abstenerse de”—. En segunda medida la norma anterior sólo sancionaba la conducta del administrador cuando éste realizaba efectivamente operaciones en interés propio, aprovechando la condición de administrador, en tanto que, la nueva redacción fija la transgresión al deber de lealtad en la simple “influencia indebida” para la realización de operaciones privadas, con lo cual no es en absoluto necesario que el administrador obtenga el beneficio esperado.

⁸⁷⁶ En opinión de PAZ-ARES (2015), p. 54 (nota al pie 38): la expresión “escasa relevancia” debería entenderse en el sentido de su lenguaje general, pues el legislador incurrió en un error al definirlo recurriendo a un criterio contable: *«Una operación vinculada realizada con un consejero por un importe de un millón de euros no puede en absoluto calificarse de “escasa relevancia” aunque en las grandes empresas siempre queda por debajo del nivel de materialidad contable definido por el auditor (por ejemplo, en las sociedades más importantes de IBEX-35 ese umbral de materialidad anda en torno a los 50 millones de euros). En ese aspecto, por tanto, la norma ha de ser corregida teleológicamente, entendiendo —como indican las reglas contables sobre operaciones vinculadas— que siempre son materiales —es decir, relevantes a efectos de imagen fiel— las operaciones concertadas con consejeros, y así se desprende del apartado quinto de la resolución del ICAC de 14-VI-1999, por la que se publica la Norma Técnica de Auditoría sobre el concepto de importancia relativa»*. En un sentido similar BOLDÓ (2015), p. 253.

⁸⁷⁷ La norma decía: *«Los administradores no podrán utilizar el nombre de la sociedad ni invocar su condición de administradores de la misma para la realización de operaciones por cuenta propia o de personas a ellos vinculadas»*.

Lo que busca evitar la norma es que el administrador utilice en provecho propio (o de un tercero a él vinculado) el nombre de la sociedad o su condición de administrador mediante actos de influencia indebida. Si bien la ley no nos define el alcance de la influencia indebida, podemos entender por ello el poder o autoridad que tendría el administrador para obtener una ventaja, favor o beneficio⁸⁷⁸ ilícito, en la medida que no se ajusta al interés social. Para identificar la presencia del conflicto no bastará que el administrador anuncie su condición frente a terceros, sino que lo haga con la finalidad de pretender valerse de ella para obtener un trato de favor en sus asuntos privados o los de un tercero a él vinculado.⁸⁷⁹

Un sector de la doctrina ha interpretado este conflicto como una forma de autocontratación, pues conforme a la descripción de la norma este conflicto se materializa cuando la utilización del nombre de la sociedad o la invocación de la condición de administrador se hace con el fin de influir “en la realización de operaciones privadas”,⁸⁸⁰ tanto es así que de la tipificación de este conflicto en la legislación precedente se extraía la prohibición de realizar transacciones entre la sociedad y el administrador.⁸⁸¹ En nuestra opinión, esta conflicto adquiere hoy día una connotación autónoma respecto del conflicto de transacciones vinculadas por intención expresa del legislador y en la medida que la descripción del art. 229.1 (b) no se agota con las hipótesis de autocontratación, pues este deber de abstención se predica también de operaciones en la cuales la sociedad no sea parte.

Bajo esta modalidad de conflicto de intereses podríamos encontrar numerosos ejemplos, como cuando el administrador pretenda utilizar el nombre de la sociedad o su condición

⁸⁷⁸ Según el RAE (versión digital consultada el 21 de agosto de 2015) por influencia se entiende: «1. F. Acción y efecto de influir. / 2. F. Poder, valimiento, autoridad de alguien para con otra u otras personas o para intervenir en un negocio. / 3. Persona con poder o autoridad con cuya intervención se puede obtener una ventaja, favor o beneficio (...)».

⁸⁷⁹ Cfr. JUSTE (2015), comentario al artículo 229, números marginales 17 y 18.

⁸⁸⁰ Cfr. RAMOS (2015), pp. 307-326. La influencia indebida se surtirá especialmente en aquellos casos en los cuales el administrador interesado carece de poder de representación o no actúa como administrador en la operación, pero sí influye en sus compañeros administradores con poder representación para que se realice con la sociedad la operación en la que aquél guarda un interés personal.

⁸⁸¹ Cfr. RIBAS (2012), pp. 112-113.

de administrador para obtener créditos financieros favorables para sí con el banco que gestiona el portafolio corporativo. En el caso citado no importa que el crédito hubiese sido efectivamente concedido, ni que se produzca una lesión efectiva al interés social, pues en atención al deber de lealtad el administrador transgrede su obligación legal con el simple hecho de solicitar o pretender un trato más favorable. En este caso, la afectación al interés social se encuentra simplemente amenazada, y de allí su consideración de ilegal, pues si el crédito es concedido probablemente el criterio empresarial del administrador en los créditos subsiguientes se verá afectado en razón del favor recibido por la entidad financiera.

8.3.2.3. Uso de bienes sociales para fines privados.

El conflicto de intereses de uso de bienes sociales con fines privados se encontraba parcialmente regulado en el artículo 228 LSC original, pero condicionado al aprovechamiento de las oportunidades de negocio.⁸⁸² Con la reforma del año 2014 este supuesto adquiere una connotación propia y un espectro mucho más amplio. El conflicto se describe bajo la normativa vigente en el artículo 229 (c), conforme al cual el administrador tiene la obligación de abstenerse de *«hacer uso de los activos sociales, incluida la información confidencial de la compañía, con fines privados.»*

Nótese que en este supuesto la ley no condiciona el conflicto a una “indebida” utilización de los activos o bienes sociales,⁸⁸³ sino que reconoce como conflicto la utilización pura y simple de los bienes sociales, y por tanto, se obliga al administrador a no utilizar para provecho propio (o de un tercero a él vinculado) los bienes sociales. La tipificación de este conflicto busca, en consecuencia, garantizar la independencia de los activos sociales frente a los activos personales del administrador, pues como es sobradamente conocido esta frontera es muchas veces rebasada por la administración

⁸⁸² Un primer antecedente de esta forma de regulación puede verse desde el Código de Comercio de 1887: Vid, supra, primeros antecedentes del deber de lealtad en tipo de las sociedades colectivas, núm. 7.1..

⁸⁸³ La indebida utilización de los bienes sociales, o mejor, el abuso de los bienes sociales en Francia constituye un elemento clave de la regulación y sanción de los conflictos de intereses de los administradores, aunque allí ese abuso de los bienes sociales tiene un alcance mucho mas amplio que el acá descrito y tiene una consecuencia específica desde el punto de vista penal. Vid. supra, consecuencias sobre el sujeto en el derecho francés, núm. 4.3.2.2..

societaria sin mayores reservas, máxime si se tiene en cuenta que la actividad como administrador se entrecruza permanentemente con la vida privada de quienes detentan este cargo.

Los ejemplos, como en los otros supuestos de conflicto pueden ser muy variados, más aún bajo este supuesto, pues es una situación a la que se enfrentan los administradores permanentemente, desde bienes que muchas veces cumplen funciones domésticas, como sucede con vehículo que le ofrece la sociedad al administrador, hasta casos en donde verdaderamente la sociedad puede sufrir un detrimento patrimonial sensible.

Ahora bien, para este evento la ley no hace distinción alguna entre bienes muebles o inmuebles, corporales o incorporeales, pues el deber de abstención abarca cualquier bien que haga parte del patrimonio social.⁸⁸⁴ De la misma manera, no establece otro tipo de diferenciaciones como sí ocurre en el derecho comparado.⁸⁸⁵ Así mismo, tampoco hace distinción alguna entre activos de uso cotidiano y activos de uso restrictivo para el cumplimiento del objeto social —o de activos de importancia significativa y activos de baja trascendencia—⁸⁸⁶, de lo que podría desprenderse, en principio, que la prohibición de no utilizar estos bienes cobija por igual a unos y otros. No obstante, si recordamos que el uso de activos sociales, como tipo de conflicto de intereses, surge únicamente ante la posible contraposición entre el interés de la sociedad y el interés del administrador (o el de un tercero vinculado a éste), podemos afirmar que los bienes sociales de uso cotidiano o de baja representatividad económica (como los coches, las oficinas y enseres de similar naturaleza) no se enmarcarían dentro de este conflicto siempre que su utilización no afecte la creación de valor para los socios (o “stakeholders” cuyos intereses deba proteger en función del contrato social o por la especial caracterización de la sociedad que administra). En todo caso, tendrá que valorarse esta situación en cada sociedad, pues no es lo mismo utilizar de forma

⁸⁸⁴ Cfr. JUSTE (2015), comentario al artículo 229, número marginal 20.

⁸⁸⁵ Así por ejemplo, en los Estados Unidos, el uso de bienes sociales se condiciona a que: se pague un valor por ese uso; que ese uso haga parte de la retribución que recibe el administrador por sus servicios; que el uso recaiga exclusivamente sobre información social que no esté relacionada con el mercado de valores de la empresa; entre otros. Vid. *supra*, utilización indebida de los bienes sociales en los Estados Unidos, núm. 2.3.5..

⁸⁸⁶ A este respecto Vid. BOLDÓ (2015), p. 255.

permanente el coche de la sociedad para su provecho personal en una pequeña empresa, que en una empresa de grandes dimensiones, pues en el primer caso esa utilización sí podría afectar la creación de valor para los socios.⁸⁸⁷

Además de lo anterior, la ley ha querido precisar que la utilización de bienes incluye el uso de información confidencial cuando ello se realiza para el provecho personal del administrador (o de un tercero a él vinculado).⁸⁸⁸ La información de la sociedad se encuentra protegida en la normativa del deber de lealtad en dos momentos: con el artículo 228 (b) referido al deber de secreto y con la norma que es objeto de comentario en este apartado. La diferencia entre una y otra radica en que la primera busca evitar que el administrador revele información societaria en general, en tanto que en el artículo 229 (c) lo que se busca evitar es que aproveche para sí o para un tercero a él vinculado la información “confidencial” de la sociedad, en otras palabras, además de la calificación de la información, el primer evento no es un supuesto de conflicto de intereses, en tanto que el segundo sí en la medida que se presenta una contraposición entre el interés social y el interés del administrador.

8.3.2.4. Aprovechamiento de las oportunidades de negocio.

En el artículo 229 (d) encontramos uno de los conflictos de interés más estudiados en el derecho comparado y que ya encontraba dispuesto en la legislación societaria en el antiguo artículo 228 LSC. Sobre este conflicto el legislador español ha decidido simplificar de forma importante su descripción, al tiempo que ha ampliado el alcance, al afirmar sencillamente que el administrador se encuentra obligado a abstenerse de *«aprovecharse de las oportunidades de negocio de la sociedad»*.

⁸⁸⁷ Una opinión que quizás podría considerarse contraria afirma que a los efectos de este conflicto *«(...) el nuevo régimen incluye tanto las conductas desvirtuadas en el ejercicio del cargo, como aquellas realizadas a título personal»*. Y más adelante *«(...) resulta irrelevante que la sociedad sufra un perjuicio (aunque será lo ordinario), o que este no sea específicamente cuantioso, por el comportamiento desleal del administrador»*: Cfr. JUSTE (2015), comentario al artículo 229, números marginales 21 y 25.

⁸⁸⁸ Esta incorporación ha seguido la línea demarcada por los Estados Unidos. Vid. supra, Utilización o apropiación indebida de los bienes sociales, información de la sociedad o de su posición como administrador en los Estados Unidos, núm. 2.2.3.4.

Decimos que esa simplificación de la normativa actual tiene como consecuencia una ampliación del alcance del conflicto en virtud de que se han eliminado las siguientes condiciones (que estaban previstas en la legislación precedente): que el aprovechamiento se refiera a bienes de la sociedad; que la oportunidad de negocio fuera conocida o no por el administrador con ocasión del ejercicio del cargo; que la oportunidad de negocio fuera ofrecida a la sociedad o ésta tuviera un interés en ella y la sociedad la hubiese desestimado. De modo que la nueva normativa prescinde de estos elementos cualitativos que se encontraban previstos en la legislación precedente —y en la experiencia del derecho comparado—⁸⁸⁹ y que conducían a la idea de que el conflicto se refería exclusivamente al aprovechamiento “indebido” de la oportunidad de negocio por parte del administrador.

En consecuencia, conforme a la nueva normativa, el administrador que se encuentre frente a una oportunidad de negocio que pueda interesar simultáneamente a él (o un tercero a él vinculado) y a la sociedad deberá necesariamente ofrecer esta oportunidad a la sociedad y abstenerse de aprovechar la oportunidad de negocio, salvo que se cuente con la autorización del órgano competente (en los términos del artículo 230 LSC) o no resulte potencialmente lesivo al interés social en los términos que se ha explicado en los demás conflictos de intereses. Se podrán exceptuar también aquellas oportunidades de negocio que no guardan relación con la actividad social, ni sobre aquellas actividades proyectadas por los órganos sociales, pues de lo contrario se limitaría innecesariamente la libertad de actuación del administrador para sus propios asuntos.⁸⁹⁰

Vale precisar que este conflicto guarda una relación estrecha con el conflicto de competencia frente a la sociedad, diferenciándose del segundo por hecho de que el

⁸⁸⁹ En particular resulta interesante que esta normativa no haya recurrido a experiencias como la norteamericana y su particular análisis de la “Line of business test”, así como tampoco ha tenido en cuenta circunstancias como cuando la sociedad renuncia o abandona voluntariamente la oportunidad de negocio; o cuando se presenta alguna circunstancia que impide a la sociedad aprovechar la oportunidad de negocio. Vid. *supra*, aprovechamiento de las oportunidades de negocio en un análisis comparado, núm. 6.2.3.1.2.; usurpación de las oportunidades de negocio de la sociedad en los Estados Unidos, núm. 2.2.3.2. y tratamiento a la usurpación de las oportunidades de negocio en los Estados Unidos, núm. 2.3.3..

⁸⁹⁰ Cfr. JUSTE (2015), comentario al artículo 229, números marginales 31 y 32.

aprovechamiento corresponde principalmente a un solo acto, en tanto que el conflicto de competencia evoca la idea de una actividad prolongada en el tiempo.⁸⁹¹

No aprovechar una oportunidad de negocio, implica que el administrador no utilice o se beneficie de una opción o posibilidad de negocio que habría podido beneficiar a la sociedad bajo su mando.⁸⁹² Es el caso en cual, por ejemplo, el administrador identifica una posibilidad de inversión que prefiere utilizar para sí, en lugar de permitir que sea la sociedad quien aproveche esa inversión que se ajusta a su objeto social.

8.3.2.5. Ventajas o remuneración de terceros.

De modo novedoso —siguiendo la experiencia de la sección 176 de la Companies Act de 2006—⁸⁹³ la ley 31 de 2014 ha incluido un nuevo tipo de conflicto de interés del administrador que lo obliga a abstenerse de “*obtener ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la sociedad y su grupo asociadas al desempeño de su cargo, salvo que se trate de atenciones de mera cortesía*” en el literal (e) del artículo 229 LSC.⁸⁹⁴

⁸⁹¹ Cfr. JUSTE (2015), comentario al artículo 229, números marginales 28 y 29. Afirma GÓMEZ (2015), p. 287: «En algunos ordenamientos jurídicos, como en el caso del Derecho alemán o en el Derecho norteamericano de sociedades, se vincula la prohibición de competencia al aprovechamiento de oportunidad de negocio, siendo el primero consecuencia del segundo, si bien ambos revisten una regulación independiente».

⁸⁹² En BOLDÓ (2015), p. 256 se recogen dos definiciones adicionales: «Nos encontramos ante una oportunidad de negocio cuando se da un conflicto de intereses entre el administrador y la sociedad caracterizado por la realización de actos y negocios entre el administrador y tercero, usando información obtenida en el ejercicio del cargo, con el fin de conseguir beneficios o ventajas que pertenecen a la sociedad. Desde otra visión también se ha definido como aquella que tanto el administrador como la sociedad desean explotar, de suerte que su aprovechamiento por el administrador tiene como reverso que la sociedad se ve impedida —total o parcialmente— de tomar parte en ella».

⁸⁹³ En la sección 176 mencionada la ley británica (CA2006) incorpora el llamado “Duty not to accept benefits from third parties” que consiste en el deber del administrador de no aceptar beneficios financieros o no financieros de terceras personas, diferentes a la sociedad. Vid. supra, deber de no obtener beneficios de terceras personas en el Reino Unido, núm. 3.2.2.3.. Cfr. PAZ-ARES (2014), p. 16, quien además señala que tiene una conexión intrínseca con la sección 173 (CA2006) que trata del “duty to exercise independent judgment”.

⁸⁹⁴ Para un estudio amplio de este conflicto y los motivos de su incorporación en la legislación societaria española Vid. PAZ-ARES (2014). Este autor explicita tres ejemplos paradigmáticos y reales de estas remuneraciones externas en los siguientes términos «(i) el accionista de referencia de una sociedad asume el compromiso de satisfacer o de hecho satisface a los consejos dominicales cuya designación ha promovido una retribución fija, adicional a la retribución que estatutariamente le corresponde con cargo a la propia sociedad, y una garantía de indemnidad; (ii) un hedge fund promete abonar a los consejeros independientes de una compañía en la que ha tomado una participación significativa un esquema de incentivos vinculados al performance de la acción de la sociedad en los próximos tres años; y (iii) la

Es evidente que si el administrador social recibe una remuneración o ventajas de un tercero (incluidos los socios) por el ejercicio de sus funciones, aquél podría anteponer su interés personal en recibir la ventaja o remuneración al interés social, y en esa medida resulta razonable su inclusión. Con este conflicto se está reiterando además el principio de independencia del art. 228 (d), precisamente con miras a evitar la dependencia económica del administrador que puede derivar en influenciar indebidamente sus decisiones.⁸⁹⁵

Se trata, en palabras de quien promovió esta norma, de evitar la doble retribución (interna y externa), y por ende que el administrador reciba algún beneficio de terceros que pueda conducir faltas conscientes o inconscientes de independencia por encontrarse en el dilema de servir a dos señores.⁸⁹⁶

Por ventaja podemos entender esa superioridad o mejoría que recibe el administrador respecto de las condiciones ordinarias bajo las cuales desempeña sus funciones, así por ejemplo gozar de una línea de crédito más flexible para sus asuntos personales o tener acceso al uso de bienes suntuarios. Por remuneración se entiende recibir una contraprestación económica, que en este caso, podría derivar de un trato de favor hacia un tercero.

Las atenciones de mera cortesía serán aquellas respecto de las cuales no es evidente inferir un riesgo relevante de influencia sobre el administrador.⁸⁹⁷ Es probable que la intención del legislador fuese evitar que cualquier aportación de un tercero al administrador por el desempeño de sus funciones fuera calificada como ventaja o remuneración, el problema es que no será siempre sencillo diferenciar cuando se está en presencia de una mera cortesía. Para ello tendrá la jurisprudencia, probablemente bajo

sociedad matriz extiende a los consejeros ejecutivos de una filial igualmente cotizada el plan de opciones sobre acciones que ha acordado establecer, suplementando de este modo la retribución que dichos consejeros perciben de la sociedad en la prestan sus servicios». (p.4)

⁸⁹⁵ Cfr. BOLDÓ (2015), p. 259.

⁸⁹⁶ Cfr. PAZ-ARES (2014), p. 7-9, quién además precisa que esta nueva regla no incorpora en sí los sobornos o dádivas para obtener un determinado resultado dentro de una sociedad, pues esos supuestos específicos están cubiertos por el art. 286 bis del Código Penal Español.

⁸⁹⁷ Cfr. PAZ-ARES (2014), p. 32 (nota al pie 91).

un análisis dimensional de la sociedad, que decantar qué se entiende como “mera cortesía”.

De otra parte, resulta interesante que esta sea la única modalidad de conflicto de interés reconocido por el legislador en la que se ha tenido en cuenta el problema de los conflictos de interés de la empresa de grupo. Se puede entender que en este conflicto el legislador ha tenido muy presente la problemática del interés de la empresa de grupo, y por ello, consideró que una remuneración o ventaja recibida por el administrador, por ejemplo de la sociedad matriz, no se considera como una situación de conflicto de interés. En todo caso habría sido conveniente que el legislador diferenciara entre sociedades con socios minoritarios ajenos al grupo y sociedad ciento por ciento controladas por una matriz o las sociedades de grupo. En el segundo caso, es evidente que aplicando la idea de la empresa de grupo no habría lugar al surgimiento de un conflicto de intereses, en tanto que en el primer caso esa remuneración o ventaja del administrador podría ir en claro detrimento de los socios minoritarios, y por ende, en contra del interés social como se dejó anotado mas arriba.

8.3.2.6. Competencia frente a la sociedad.

Con la nueva normativa se ha trasladado al literal (f) del nuevo artículo 229 aquello que se encontraba previsto en el artículo 230 original de la LSC, para precisar que el administrador está obligado a abstenerse de *«desarrollar actividades por cuenta propia o cuenta ajena que entrañen una competencia efectiva, sea actual o potencial, con la sociedad o que, de cualquier otro modo, le sitúen en un conflicto permanente con los intereses de la sociedad»*. Básicamente se ha mantenido la idea española —de lo que encontramos trazos desde el Código de Comercio de 1885—⁸⁹⁸ de tipificar un conflicto que no siempre ha sido reconocido como tal en otros países, toda vez que se encuentra muy estrechamente vinculado con el deber de abstención general en materia de conflictos de intereses.⁸⁹⁹

⁸⁹⁸ Vid. supra, primeros antecedentes del deber de lealtad en tipo de las sociedades colectivas, núm. 7.1.. Esta línea se mantuvo en el artículo 83 de la ley de sociedades anónimas de 1951: Vid. supra, ley de sociedades anónimas de 1951, núm. 7.2.

⁸⁹⁹ Vid. supra, competencia con la sociedad en un análisis comparado, núm. 6.2.3.1.4..

Bajo la nueva normativa, la tipificación del conflicto de competencia frente a la sociedad ha pasado a tener un contenido más general respecto de la normativa precedente, en la medida que se ha dejado atrás la fórmula según la cual los administradores no podían “dedicarse al mismo, análogo o complementario género de actividad” que estuviera previsto como objeto social, para disponer de forma más amplia que los administradores no deben desarrollar actividades “que entrañen una competencia efectiva con la sociedad”, lo que en cualquier caso no puede llevar a pensar que las conductas descritas en la legislación original de la LSC hayan dejado de ser un supuesto de la prohibición de competencia.

De otra parte, pero también en línea con esta lógica de ampliar el campo de prohibición, se precisa en la legislación vigente que se considerará conflicto independientemente de que sea una competencia “actual o potencial” o que de algún modo sitúe al administrador “en un conflicto permanente con los intereses de la sociedad”.⁹⁰⁰

Este conflicto tendrá lugar cuando el administrador deba promover las prestaciones de un sujeto distinto a aquél de la sociedad bajo su mando, pues difícilmente el administrador podrá satisfacer simultáneamente ambos intereses, existiendo una alta probabilidad de que prefiera la satisfacción de sus intereses personales sobre los intereses sociales. Se trata pues de aquellas conductas de acción u omisión⁹⁰¹ del administrador tendientes a sustraer la clientela de la sociedad para su beneficio personal o el de un tercero a él vinculado.⁹⁰²

Para entender el contenido de la “competencia” debe analizarse, no la delimitación del objeto social estatutario, sino si el acto de concurrencia se desarrolla sobre un mismo

⁹⁰⁰ Desde el punto de vista formal, la nueva norma elimina también aquello relativo al régimen de dispensa de este deber, y la posibilidad de los socios de solicitar el cese del administrador que hubiere incurrido en competencia con la sociedad, pues ahora uno u otro evento lo trata de una forma unitaria para todos los conflictos de interés en el nuevo artículo 230 LSC. Respecto del tratamiento del conflicto de competencia frente a la sociedad en la regulación precedente: Vid. *supra*, prohibición de competencia en la ley de sociedades de capital de 2010, núm. 7.10.

⁹⁰¹ Cfr. GÓMEZ (2015), p. 283.

⁹⁰² Vid. RIBAS (2012), p. 114.

“mercado relevante” para lo que resultará preciso hacer un estudio de mercado,⁹⁰³ sin que sea necesario que el acto sea considerado como desleal en los términos del derecho de la competencia.⁹⁰⁴

Por competencia efectiva podríamos entender la contienda o rivalidad en el mercado del administrador frente a la sociedad, como cuando aquél desarrolla una actividad empresarial similar o igual a la de la sociedad a su cargo. Conflicto que se considera sancionable, bien por competir efectivamente, o bien porque exista la posibilidad de que con su actuación se genere una competencia para la sociedad, que es lo que se deriva de la norma cuando dice competencia actual o potencial. Consecuentemente no es necesario que se produzca un daño para que se presente una transgresión al deber de lealtad, pues conforme ha quedado dispuesto en la nueva norma basta la simple posibilidad de que se genere un daño.⁹⁰⁵

Así mismo, la conducta descrita es sancionable bien por que la ejerza de forma directa o bien porque utilice un intermediario a estos efectos, como cuando su participación tiene lugar a través de una sociedad en la cual tenga una participación significativa o cierto poder relevante en la toma de decisiones.⁹⁰⁶ Esto es lo que ha llevado a algunos a sostener que esta prohibición de competencia no se extiende a personas vinculadas

⁹⁰³ Cfr. JUSTE (2015) comentario al artículo 229, número marginal 46. Al respecto sostiene GÓMEZ (2015), p. 306: «El mercado relevante viene determinado por un análisis del mercado del producto o servicio desde la perspectiva de la oferta y la demanda. Simultáneamente ese análisis comporta también el estudio del mercado temporal y geográfico de la actividad presuntamente concurrencial que entra en conflicto con la sociedad. El control concurrencial deberá hacerse tanto desde una perspectiva horizontal, como desde una perspectiva vertical, por cuanto la determinación de la existencia de un conflicto concurrencial derivado de determinadas actuaciones y situaciones societarias no permite excluir la revisión del mercado vertical. En este punto es de destacar que el estudio desde la perspectiva concurrencial, no debería limitarse únicamente al competidor real, sino que deberá comprender también al competidor potencial». Esta misma autora hace una explicación detallada de cada uno de los elementos descritos en las pp. 306-319.

⁹⁰⁴ Cfr. GÓMEZ (2015), p. 304.

⁹⁰⁵ Cfr. GÓMEZ (2015), p. 290.

⁹⁰⁶ Cfr. GÓMEZ (2015), p. 291, quien además puntualiza: «La doctrina mercantilista ha calificado como conflictos de carácter indirecto aquellas situaciones en las que se detenta una participación significativa en una sociedad competidora, en una responsabilidad ilimitada en la sociedad competidora o bien se detente un alto cargo directivo o administrador en una sociedad competidora».

como el cónyuge y otros familiares, a no ser que sea posible probar su condición de testafarro.⁹⁰⁷

Debemos decir además que este conflicto se materializa solamente respecto de aquellos actos u operaciones del administrador que tienen una vocación de prolongarse en el tiempo, y por ello la norma precisa “o que de algún modo sitúe al administrador en un conflicto permanente con los intereses de la sociedad”.⁹⁰⁸ Esto quiere decir que un acto de competencia momentáneo del administrador, como cuando se beneficia de un negocio puntual, no se enmarcaría dentro de este conflicto, lo que no significa que la conducta no sea sancionable, pues ese acto de competencia momentáneo podría encuadrarse perfectamente bajo el conflicto de “aprovechamiento de las oportunidades de negocio”, o en últimas, dentro de la cláusula general de evitar incurrir en situaciones de conflicto de intereses del art. 228 (e) LSC.

8.3.3. Determinación de su propia remuneración y excesiva remuneración.

Si bien la determinación de la remuneración por los propios administradores y la excesiva remuneración⁹⁰⁹ ha sido identificada por la doctrina comparada como una modalidad o tipo de conflicto de intereses,⁹¹⁰ hasta la fecha la legislación societaria española no le ha dado ese tratamiento, ni aún con la reforma del año 2014. Lo anterior, sin embargo, no significa que no exista en la legislación disposiciones normativas que tengan por efecto prevenir los conflictos de intereses que pudieren resultar de esta circunstancia, como es específicamente el caso del artículo 217 LSC, que pasaremos a explicar en este apartado, en lo pertinente a la prevención del conflicto.⁹¹¹ No obstante,

⁹⁰⁷ Cfr. BOLDÓ (2015), p. 260-261.

⁹⁰⁸ Existe una interpretación que afirma que tal expresión lo que ha hecho es prohibir también cualquier conflicto de intereses que se desarrolle de forma permanente, al margen del supuesto de competencia frente a la sociedad: Vid. JUSTE (2015), comentario al artículo 229, números marginales 51 a 53.

⁹⁰⁹ En sentido similar Vid. supra, la remuneración de los administradores como conflicto de intereses en el derecho italiano, núm. 5.2.2.2.3..

⁹¹⁰ Vid. supra, remuneración de los administradores en un análisis comparado, núm. 6.2.3.1.3.

⁹¹¹ Según la Comisión de Expertos que redactó el Proyecto de Ley 31 de 2014 la nueva normativa en materia de remuneración de los administradores deriva, de entre otros documentos, del Libro Verde de la Unión Europea del año 2011 en el cual se sugiere, entre otros aspectos, establecer un procedimiento para la aprobación de estas remuneraciones. En esa línea la Comisión ha encontrado adecuado introducir

debe precisarse que, en la medida que el legislador no ha catalogado la determinación de la remuneración por el administrador como un conflicto de intereses, no le resultará aplicable (o al menos no de forma directa) a este supuesto el tratamiento específico que le da la ley a los mismos en temas como el régimen de imperatividad y dispensa, las partes vinculadas y las consecuencias sobre el acto y el sujeto.⁹¹²

El artículo 217.3 LSC, con la reforma de la Ley 31 de 2014, ha adoptado un tratamiento novedoso a este conflicto al disponer «*El importe máximo de la remuneración anual del conjunto de los administradores en su condición de tales deberá ser aprobado por la junta general y permanecerá vigente en tanto no se apruebe su modificación. Salvo que la junta general determine otra cosa, la distribución de la retribución entre los distintos administradores se establecerá por acuerdo de éstos y, en el caso del consejo de administración, por decisión del mismo, que deberá tomar en consideración las funciones y responsabilidades atribuidas a cada consejero*».⁹¹³ Adicional a ello ha establecido unos criterios valorativos para determinar esa remuneración cuando afirma en el numeral cuarto: «*La remuneración de los administradores deberá en todo caso guardar una proporción razonable con la importancia de la sociedad, la situación económica que tuviera en cada momento y los estándares de mercado de empresas comparables. El sistema de remuneración establecido deberá estar orientado a promover la rentabilidad y sostenibilidad a largo plazo de la sociedad e incorporar las cautelas necesarias para evitar la asunción excesiva de riesgos y la recompensa de resultados desfavorables*».⁹¹⁴

normas que, sin afectar la capacidad de gestión de las sociedades y su competitividad establezcan, entre otros asuntos «*un procedimiento para su determinación [de la remuneración] que prevenga el eventual conflicto de intereses de alguno de los participantes en la adopción de las correspondientes decisiones*». (Comisión de Expertos, p. 56-57.)

⁹¹² Un primer antecedente de la importancia de regular esta materia puede evidenciarse en el Informe Conthe de 2006: Vid. supra, informe conthe de 2006, núm. 7.9..

⁹¹³ Tratándose de sociedades cotizadas, en el nuevo artículo 511 bis LSC se prescribe que la política de remuneraciones de los consejeros será una materia reservada a la competencia de la junta general. Además se establece todo un régimen especial de remuneración en estas sociedades en los nuevos artículos 529 quince y 529 y 529 novecientos.

⁹¹⁴ La Comisión de Expertos estimó “*apropiado incluir referencia programáticas, que deberán inspirar las decisiones en relación con la remuneración de los administradores, y que, siguiendo, con determinadas matizaciones, la PCM [Proyecto de Código Mercantil], se extiendan, en particular, a: (i) que la remuneración de los administradores debe ser razonable, acorde con la situación económica de la sociedad y con las funciones y responsabilidades que le sean atribuidas y (ii) que el sistema de remuneración esté orientado a promover la rentabilidad y sostenibilidad de la sociedad en el largo plazo*

Esta nueva normativa, en comparación con la legislación precedente, incorpora cambios sustanciales pues en el texto original de la LSC correspondía a la Junta General determinar en cada ejercicio la remuneración de los administradores según lo que dispusieran los estatutos, en tanto que con la reforma la Junta General lo que determina anualmente es un monto máximo de retribución para todos los administradores,⁹¹⁵ y en esa medida la distribución de la remuneración de los administradores les compete a ellos mismos, y en el caso del Consejo de Administración, por decisión mayoritaria que aquellos adopten.⁹¹⁶

En otras palabras, la LSC establecía una restricción muy importante, pues toda remuneración debía ser autorizada por la junta general, y por tanto, se eliminaba la posibilidad de que los administradores participaran en la determinación de su propia remuneración. Con la reforma se flexibilizó el procedimiento y ahora los administradores sí podrán participar en la determinación de su propia remuneración, pero condicionado a unos criterios fijados por la norma.⁹¹⁷

Esencialmente lo que se hace bajo la nueva normatividad es pasar de un esquema de limitación absoluta, a un esquema de autorización condicionada por un tope y unos criterios valorativos. De modo que en el campo del conflicto de determinación de su propia remuneración ha ocurrido con la reforma algo similar a lo acontecido con la mayoría de conflictos de interés, que en un principio encontraban barreras muy estrictas

e incorporar las cautelas necesarias para evitar la asunción excesiva de riesgos.” (Comisión de Expertos, p. 57)

⁹¹⁵ En el esquema de remuneración mediante participación en beneficios o de entrega de acciones o de opciones sobre acciones (arts. 218 y 219 LSC), se mantiene la exigencia de autorización por medio de estatutos y determinación por la junta general.

⁹¹⁶ Para el caso del Consejo de Administración, la Comisión de expertos sostuvo: “La fijación de su retribución corresponde al Consejo de Administración si bien, dada su trascendencia y los posibles conflictos de interés a los que puede dar lugar, resulta conveniente una regulación específica en la que se introduzcan las cautelas apropiadas, como la exigencia de mayoría reforzada o la abstención de los consejeros interesados y la previsión de que el consejo se circunscriba necesariamente en su actuación a las decisiones que, en su caso –ya que su intervención no es obligatoria en sociedades cotizadas- adopte la junta.”

⁹¹⁷ En últimas el legislador ha reconocido y regulado una problemática originalmente identificada en los Estados Unidos, y mediante la implementación de unos criterios muy similares a los allí aplicados. Vid. Determinación de remuneraciones excesivas en los Estados Unidos, núm. 2.2.3.3.; y también su tratamiento en el núm. 2.3.4..

y posteriormente se flexibiliza en atención a que eventualmente actuar en conflicto representa beneficios para la sociedad.⁹¹⁸

8.4. ¿CUÁL ES EL TRATAMIENTO AL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES?

8.4.1. Régimen de imperatividad y dispensa.

De un modo novedoso la Ley 31 de 2014 ha precisado legislativamente en el nuevo artículo 230 LSC que todo el régimen relativo al deber de lealtad y la consecuente responsabilidad del administrador por su infracción es imperativo,⁹¹⁹ y por tanto, que no serán válidas las disposiciones estatutarias que lo limiten o le sean contrarias.⁹²⁰

La anterior precisión ha dado entera certeza a algo evidente —aunque con algún debate en la doctrina—⁹²¹ y es que el deber de lealtad de los administradores es de obligatorio cumplimiento.⁹²² Con ello además envía un mensaje a los socios y a los órganos sociales de que se abstengan de diseñar disposiciones particulares tendientes a limitar los efectos de la normatividad del deber de lealtad y su consecuente responsabilidad, incluso cuando tales disposiciones puedan ser juzgadas como favorables al interés social. Lo dicho, sin embargo, no significa que los órganos sociales no puedan

⁹¹⁸ En el derecho comparado se ha identificado que una vez surtidos unos requisitos mínimos procedimentales, la determinación de la remuneración se protege mediante la regla del buen juicio empresarial (“Business judgment rule”). Vid. supra, reglas específicas en la tipología de conflictos en un análisis comparado, núm. 6.3.2..

⁹¹⁹ Afirma JUSTE (2015), comentario al artículo 230, número marginal 2: «Hasta diciembre de 2014, la ley no se había ocupado expresamente de señalar el carácter imperativo o dispositivo de las normas reguladores de los deberes de los administradores y, sobre todo, de las relativas a su responsabilidad civil».

⁹²⁰ Esta posición de imperatividad no resulta coincidente con algunos ordenamientos jurídicos que admiten la posibilidad de establecer en los estatutos sociales matices al tratamiento a los conflictos de intereses. Vid. supra, consecuencias del incumplimiento de los deberes de los administradores en el Reino Unido, núm. 3.3.1.. Esto también se admite con ciertos matices en los Estados Unidos, Vid. supra, tratamiento general a los conflictos de intereses en los Estados Unidos, núm. 2.3.1..

⁹²¹ Vid. EMPARANZA (2015), pp. 283-290.

⁹²² Por oposición, la ley permite inferir que el régimen jurídico del deber de diligencia es dispositivo, y por ello puede modularse por los estatutos sociales, algo que coincide con PAZ-ARES (2015), p. 57.

reglamentar el mejor funcionamiento de la normatividad en la materia, como en el caso del deber de abstención.⁹²³

Al lado de la anterior precisión, la norma ha implementado de forma novedosa y moderna un régimen de dispensa aplicable a la mayoría de conflictos de intereses, que antes sólo existía de forma expresa para el conflicto de competencia frente a la sociedad y el aprovechamiento de las oportunidades de negocio.⁹²⁴ El que el administrador reciba esta dispensa implica que se exime de la obligación de abstención de incurrir en una situación de conflicto de intereses. El régimen jurídico de esta dispensa no es otra cosa que las reglas de procedimiento habitualmente implementadas en el derecho comparado para la aprobación de las operaciones en conflicto de intereses por parte del órgano societario correspondiente, de modo que se garantice la correcta e imparcial formación de la voluntad de la sociedad con miras evitar una lesión al interés social.⁹²⁵

Se ha dejado fuera de este tratamiento de dispensa únicamente al conflicto de aprovechamiento indebido del nombre de la sociedad o de su condición de administrador [artículo 229 (b)], probablemente por considerar que éste es un conflicto que bajo ningún supuesto puede representar un beneficio para el interés social. Para el legislador español éste ha sido pues el único conflicto que ha categorizado dentro de los denominados conflictos prohibidos, que son aquellos que no tienen la vocación de ser autorizados por ningún órgano social.⁹²⁶

Adicionalmente, como resulta obvio, tampoco este régimen de dispensa cubre el incumplimiento de las obligaciones descritas en el artículo 228 LSC, por expresa disposición normativa, cuando dice el art. 230 «*la sociedad podrá dispensar las*

⁹²³ Cfr. JUSTE (2015), comentario al artículo 230, números marginales 10 y 12.

⁹²⁴ No obstante, de dispensa se comenzó a hablar desde el Informe Aldama de 2003: Vid. supra, informe Aldama de 2003, núm. 7.7. Para el caso de el aprovechamiento de las oportunidades de negocio la ley disponía en el antiguo art. 227 LSC que se permitía el aprovechamiento cuando la sociedad lo hubiera desestimado sin mediar influencia del administrador.

⁹²⁵ Vid. supra, reglas generales al tratamiento de los conflictos de intereses en un análisis comparado, núm. 6.3.1..

⁹²⁶ Vid. supra, reglas generales al tratamiento de los conflictos de intereses en un análisis comparado, núm. 6.3.1.. En este punto el legislador español se ha apartado de la experiencia del derecho comparado en cuanto a los tipos de conflictos prohibidos, pues en otros países normalmente se suele ubicar como conflictos prohibidos la utilización indebida de la información de la sociedad y la asistencia financiera.

prohibiciones contenidas en el artículo anterior», esto es el art. 229 LSC relativo a la tipología de conflictos. Lo anterior deja claro que el administrador no podrá recibir dispensa para, por ejemplo, transgredir su deber de secreto o no sustraerse de participar en la votación de las decisiones donde se autoriza una operación de conflicto donde media su interés personal.

Así mismo la ley precisa que la dispensa solo podrá tener lugar “en casos singulares”, lo que elimina la posibilidad de emitir dispensas generales al administrador para poder incurrir en conflictos de intereses. En consecuencia, cada situación de conflicto de intereses debe ser analizada por el órgano competente de forma independiente al tiempo de su ocurrencia y garantizar que se cumple en cada caso con los deberes de abstención y comunicación ya estudiados.⁹²⁷ Esta precisión, que sin duda es muy garantista del interés social, no obstante, también puede actuar como cortapisa en casos específicos de sociedades, como aquéllas de grupo, donde con frecuencia se debe incurrir en situaciones de conflicto y muchas veces la oportunidad de negocio no brinda el margen de tiempo suficiente para agotar el procedimiento de dispensa.

En cuanto al órgano competente para hacer efectiva esa dispensa, la norma exige la autorización de la junta general o de un órgano de administración independiente. La elección del legislador en uno y otro caso pareciera corresponder al mayor o menor riesgo de afectación al interés social y a la celeridad con la que deben autorizarse determinados conflictos.⁹²⁸

La ley ha fijado de forma privativa la **autorización de la junta general** en los conflictos de: “obtención de una ventaja o remuneración de terceros”⁹²⁹; “competencia con la sociedad” (supuesto en el cual se exige autorización expresa y separada); y “transacciones con la sociedad” por un valor superior al diez por ciento de los activos sociales⁹³⁰ o cuando se trate de cualquier clase de asistencia financiera en el caso de las

⁹²⁷ Vid. PAZ-ARES (2015), p. 57 y EMBID (2015), p. 51.

⁹²⁸ Cfr. JUSTE (2015), comentario al artículo 230, número marginal 18.

⁹²⁹ Respecto de la autorización privativa de este conflicto por parte de la junta general se ha seguido lo dispuesto en la sección 176 de la Companies Act de 2006, Vid. infra., reglas aplicables al estatuto general de los deberes de los administradores en el Reino Unido, núm. 3.3.1..

⁹³⁰ Existe regla especial respecto de las sociedades cotizadas en el art. 529 Ter (h) LSC.

sociedades de responsabilidad limitada.⁹³¹ En la aprobación de estos asuntos el socio interesado no podrá votar (art. 190 LSC). La ley no ha precisado respecto de la autorización de este órgano, a diferencia del órgano de administración, de ningún criterio sustancial para su autorización, de lo que podría desprenderse que este órgano podría autorizar el acto u operación en conflicto aún cuando la misma no se realice en condiciones de mercado o afecte el patrimonio de la sociedad. En otras palabras, bastaría para la autorización el control formal⁹³² de la junta general.⁹³³ No obstante, en mi opinión, de todos modos la autorización debe preservar el interés social, pues de lo contrario esta decisión podría ser atacada por un minoritario.⁹³⁴

Respecto del conflicto de competencia frente a la sociedad, el legislador ha querido ser aún más estricto, probablemente bajo el entendido de que es uno de los conflictos de intereses más graves, y ha decidido exigir el cumplimiento de un requisito formal y

⁹³¹ Respecto de las transacciones con la sociedad que supere el umbral establecido en la norma y la asistencia financiera, el legislador ha seguido en cierta medida lo dispuesto en las secciones 190 y siguientes de la Companies Act de 2006. En todo caso, el legislador británico hace un detalle muy pormenorizado de las distintas clases de asistencia financiera, y además, más que establecer un umbral, precisa la autorización de la junta respecto de aquellos bienes que resultan fundamentales para la sociedad. [Vid. supra, contratos que sí requieren la aprobación de los socios, núm. 3.3.2.2.]. De otra parte, en el derecho francés todos aquellos contratos que tienen la vocación de constituir apoyo financiero al administrador tienen una reglamentación muy restrictiva (se habla de contratos prohibidos) y aplicable a los distintos tipos societarios, salvo algunas excepciones muy puntuales. [Vid. supra, mecanismos de prevención: contratos entre el administrador y la sociedad en el derecho francés, núm. 4.3.1.]. De otra parte, para el caso de las sociedades de responsabilidad limitada el art. 220 LSC prevé que «*el establecimiento o la modificación de cualquier clase de relaciones de prestación de servicios o de obra entre la sociedad y uno o varios de sus administradores requerirán acuerdo de la junta general*».

⁹³² En cuanto a los requisitos formales nos referimos a los siguientes: (i) que la autorización la imparta la junta general cuando procede; (ii) que la decisión se forme sobre la base de información detallada del administrador; (iii) que el administrador no participe con su voto en la decisión; y (iv) los demás requisitos formales que se exigen para supuestos particulares de conflictos de interés. Vale además precisar que la ley no ha establecido un quórum específico para la constitución y adopción de acuerdos por parte de la junta de allí que se puedan aplicar, salvo disposición estatutaria que establezca mayorías reforzadas, las reglas establecidas en los arts. 193 y 201 LSC: Cfr. RAMOS (2015), p. 322.

⁹³³ Esta posición del legislador parecería coincidir con aquella línea jurisprudencial norteamericana que, amparados en la lógica de la regla de la discrecionalidad, considera que, una vez cumplidos los requisitos legales procedimentales, el juez se encuentra inhabilitado para valorar el fondo del acto u operación en conflicto de interés. Debe precisarse que existen líneas jurisprudenciales adversas a la anterior posición (así como los Principios ALI), que promueven el análisis del “entire fairness”. Vid. supra, negocios en los que media el interés particular del administrador en los Estados Unidos, núm. 2.3.2. Una explicación más amplia de la aplicabilidad de la Business Judgment Rule en el ámbito de los conflictos de interés de los administradores puede verse en infra. Núm. 2.3.7. En España a favor de conceder una especie de business judgment rule a las decisiones de la junta general, siempre que se cumpla con los presupuestos de ley (especialmente el de transparencia) Vid. PAZ-ARES (2014), pp. 29-30.

⁹³⁴ También es de esta opinión JUSTE (2015), comentario al artículo 230, número marginal 29.

sustancial para poder emitir válidamente la dispensa. Como requisito formal la ley exige que la autorización de la junta general se conceda mediante “acuerdo expreso y separado”,⁹³⁵ con una diferenciación procedimental en las sociedades de responsabilidad limitada.⁹³⁶ Como requisito sustancial la ley exige que del acto de competencia “no quepa esperar daño para la sociedad”⁹³⁷, o que el daño esperado “sea compensado por los beneficios que prevén obtenerse” de ser autorizada,⁹³⁸ es decir, que para el conflicto de competencia el legislador ha querido introducir la doctrina de las ventajas compensatorias.⁹³⁹ Por último, la norma prevé que a solicitud de cualquier socio la junta general resolverá sobre el cese del administrador cuando el riesgo de perjuicio para la sociedad haya devenido relevante.

De otra parte, el legislador también ha querido admitir —sin perjuicio que en los estatutos sociales se disponga que ello lo debe autorizar la junta general—⁹⁴⁰, que esta

⁹³⁵ En este punto el legislador Español ha dispuesto lo mismo que se ha previsto en el derecho italiano en el art. 2390 CCI, Vid. supra, tratamiento al conflicto de competencia con la sociedad, núm. 5.3.1.1.2.. En este aspecto se extraña que el legislador español no hubiere previsto disposiciones específicas de competencia en materia de grupos de sociedades.

⁹³⁶ Sostiene JUSTE (2015), comentario al artículo 230, número marginal 32: «Desde la perspectiva procedimental, hay que llamar la atención sobre el mantenimiento de las diferencias entre sociedad anónima y limitada, en cuanto a su consideración como asunto «extraordinario», que requiera una mayoría reforzada. Mientras el artículo 194 no incluye esta dispensa entre los acuerdos que requieren quórum superior en la sociedad anónima (a lo que ha de añadirse la mayoría reforzada en segunda convocatoria prevista por el artículo 201), el artículo 199 sigue exigiendo la mayoría reforzada de dos tercios de los votos correspondientes a las participaciones en que se divida en capital social de la sociedad limitada».

⁹³⁷ En esta línea ha adoptado la misma línea demarcada por los Estados Unidos. Vid. supra, competencia con la sociedad en los Estados Unidos, núm. 2.2.3.5.

⁹³⁸ En este punto el legislador ha seguido por los Principios ALI, Vid. supra, tratamiento al conflicto de competencia con la sociedad en los Estados Unidos, núm. 2.3.6.

⁹³⁹ La teoría de las ventajas compensatorias, hace énfasis en las eventuales consecuencias positivas que recibe una sociedad, en este caso, con ocasión del acto de competencia del administrador, siempre que esas ventajas sean idóneas para neutralizar, en todo o en parte, el o los posibles perjuicios que deberá asumir la sociedad por el acto de competencia. Bajo esta percepción el daño del acto de competencia podría resultar inexistente a la luz del resultado, o en otras palabras, el daño es íntegramente eliminado como consecuencia del efecto positivo del acto de competencia. Una aplicación de esta teoría puede evidenciarse en el artículo 2497 del Código Civil Italiano respecto de los conflictos de intereses intragrupo. Vid. ENRIQUES (2008), p. 177.

⁹⁴⁰ También será posible que pese a que la ley atribuya la competencia al órgano de administración, en un caso concreto decida someterse la aprobación mejor a la junta general: Cfr. JUSTE (2015) comentario al artículo 230, número marginal 19.

autorización la emita un órgano de administración⁹⁴¹ en los eventos de: “uso de bienes sociales para fines privados”, “aprovechamiento de las oportunidades de negocio” y “transacciones con la sociedad” que tengan un valor inferior al diez por ciento de los activos sociales.⁹⁴² Previsiblemente el legislador ha considerado que estos supuestos resultan, en general, menos lesivos para el interés social, y por ello, ha admitido que el órgano de administración autorice estas conductas.⁹⁴³ Salvo los supuestos mencionados no es dable que el órgano de administración genere dispensas en materia de conflictos de intereses.⁹⁴⁴

⁹⁴¹ Desde el Código Conthe se reclamaba la importancia de que algunos conflictos de intereses pudieren ser autorizados por el Consejo de Administración: Vid. supra, Informe Conthe de 2006, núm. 7.9..

⁹⁴² Para el caso de transacciones de la sociedad dentro del régimen jurídico de las sociedades cotizadas se ha incorporado con la reforma de la ley 31 de 2014 un nuevo art. 529 ter, según el cual se reserva al consejo de administración, y por ende, se imposibilita su delegación de, entre otros asuntos: «*La aprobación, previo informe de la comisión de auditoría, de las operaciones que la sociedad o sociedades de su grupo realicen con consejeros, en los términos de los artículos 229 y 230, o con accionistas titulares, de forma individual o concertadamente con otros, de una participación significativa, incluyendo accionistas representados en el consejo de administración de la sociedad o de otras sociedades que formen parte del mismo grupo o con personas a ellos vinculadas. Los consejeros afectados o que representen o estén vinculados a los accionistas afectados deberán abstenerse de participar en la deliberación y votación del acuerdo en cuestión. Solo se exceptuarán de esta aprobación las operaciones que reúnan simultáneamente las tres características siguientes: 1.º que se realicen en virtud de contratos cuyas condiciones estén estandarizadas y se apliquen en masa a un elevado número de clientes, / 2.º que se realicen a precios o tarifas establecidos con carácter general por quien actúe como suministrador del bien o servicio que se trate, y 3.º que su cuantía no supere el uno por ciento de los ingresos anuales de la sociedad.*» Así mismo, en el nuevo artículo 529 terdecies para las sociedades cotizadas se atribuye de forma específica al “comité de auditoría” la obligación de informar, con carácter previo, al consejo de administración sobre (entre otros asuntos) las operaciones con partes vinculadas.

⁹⁴³ Sobre el conflicto de utilización de los bienes sociales esta aparente menor gravedad del conflicto se contrapone a lo previsto en ordenes jurídicos como el norteamericano donde se sanciona aún cuando la conducta no resulte lesiva a la sociedad. Vid. supra, utilización indebida de los bienes sociales en los Estados Unidos, núm. 2.2.3.4.

⁹⁴⁴ Esta última aclaración resulta pertinente a la luz de una resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado del 28 de abril de 2015, a propósito de un supuesto de otorgamiento de poder general por dos administradores solidarios de una sociedad colectiva, bajo el cual se pretendía autorizar al apoderado a ejercitar sus facultades aún bajo la presencia de conflicto de intereses. Esta resolución es reseñada, haciendo extracción textual de los argumentos de la DGRN, por SÁNCHEZ-CALERO (2015) en los siguientes términos: «*El administrador que actúa en nombre de la sociedad no lo hace en nombre propio sino por cuenta e interés de la sociedad (artículos 209 y 233.1 de la Ley de Sociedades de Capital), de modo que al igual que se encuentra vedado para actuar cuando se encuentra en conflicto de intereses, no puede atribuir a otro la posibilidad genérica de hacerlo, pues sólo el principal, la sociedad cuya voluntad expresa la junta de socios, puede hacerlo (...). El órgano de administración consecuentemente no puede otorgar una dispensa que sólo compete a su principal (...)*» y además precisa de conformidad con el art. 230 que «*(...) de la norma resulta con absoluta claridad que la dispensa debe ser singular, para casos concretos y adoptando las medidas que permitan salvaguardar los intereses de la sociedad*».

En todo caso, para que pueda ser autorizado por este órgano de administración⁹⁴⁵ la ley ha querido ser más restrictiva colocando dos exigencias sustanciales. De una parte, que se garantice la independencia de los administradores que conceden la autorización respecto del administrador dispensado, esto es que aquellos no se encuentren condicionados por el administrador en conflicto o puedan resultar beneficiados directa o indirectamente por conceder la autorización del acto u operación en conflicto de interés.⁹⁴⁶ De otra parte, que el acto u la operación en conflicto sea “inocua frente al patrimonio social”, esto es que no afecte la situación financiera y los resultados de la entidad, o bien, aunque lo afecte, el acto u operación se realice “en condiciones de mercado”, que podría entenderse como condiciones estándar para operaciones de la misma naturaleza, y bajo un “proceso transparente”.⁹⁴⁷

En cualquier caso, todo este tratamiento de dispensa tiene un objetivo claro y es reconocer que no todos los conflictos de interés son “per se” negativos para el interés social, pues en casos específicos, y siempre que se cumplan determinadas condiciones, aquellos conflictos pueden resultar beneficiosos para el interés social.

⁹⁴⁵ Países como el Reino Unido, a modo de comparación, establece diferencias entre contratos propuestos y contratos existentes, para los casos en que se admite la autorización de operaciones en conflictos de intereses por parte del órgano de administración. Vid. supra, contratos que no requieren aprobación de los socios, núm. 3.3.2.1..

⁹⁴⁶ Como punto de referencia también podría tomarse lo dispuesto en el artículo 529 duodecies (aplicable a las sociedades cotizadas) y que al respecto expresa: «*Se consideran consejeros independientes aquellos que, designados en atención a sus condiciones personales y profesionales, puedan desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones con la sociedad o su grupo, sus accionistas significativos o sus directivos*». A continuación la norma ejemplifica un amplio número de situaciones que conllevan no poder ser considerados como consejeros independientes. En todo caso, en opinión de PAZ-ARES (2015), p. 58, no debe entenderse por independientes en el sentido que se expresa la norma del 529 duodecies, sino simplemente que se trate de administradores que «*(...) no estén ligados o contaminados con los administradores afectados por lazos o vínculos especiales, más allá de los naturales que deriven de la relaciones de trato y colegialidad propios de la pertenencia al mismo órgano*».

⁹⁴⁷ Estos criterios en términos generales se corresponden a lo previsto en los Estados Unidos para la aprobación de contratos donde media el interés individual del administrador Vid. supra, negocios en los que media el interés particular del administrador en los Estados Unidos, núm. 2.3.2. Los requisitos de: inocuidad, condiciones de mercado y proceso transparente en el texto original de la Comisión de Expertos se aplicaba de forma simultánea para la aprobación tanto de la junta general como del órgano de administración (Vid. COMISIÓN DE EXPERTOS (2013), pp. 40-41]. Durante el trámite legislativo ello se dejó sólo para para el órgano de administración. Esa modificación, sin embargo, afectó un elemento esencial de toda la reforma a la LSC en materia de conflictos de intereses y es que cualquier autorización debía necesariamente pasar por los filtros mencionados, y con ello se conseguía hacer primar la valoración sustancial del acto u operación en conflicto sobre la valoración formal. [esto último puede extraerse de una interpretación amplia de PAZ-ARES (2015) pp. 45-47].

8.4.2. Consecuencias sobre “sujeto”.

Conforme al artículo 232 y 227.2 LSC la infracción al deber de lealtad puede traer como consecuencia para el administrador desleal ser sujeto pasivo de las acciones de: responsabilidad,⁹⁴⁸ enriquecimiento injusto, cesación y remoción de efectos. A ello podemos agregar la revocación del cargo.

8.4.2.1. Acción de responsabilidad.

En este apartado se hará referencia de forma breve al esquema de responsabilidad que ha previsto la ley para el administrador desleal, sin profundizar de forma especial en la medida que la intención de este apartado es tan sólo hacer una referencia general a los distintos instrumentos o remedios que ofrece la ley ante la conducta desleal del administrador.

El nuevo artículo 236 LSC resultado de la reforma del año 2014, que ha introducido cambios importantes respecto de la redacción original,⁹⁴⁹ dispone primeramente que *«Los administradores responderán frente a la sociedad, frente a los socios y frente a los acreedores sociales, del daño que causen por actos u omisiones (...) realizados incumpliendo los deberes inherentes al desempeño del cargo, siempre y cuando haya intervenido dolo o culpa. / La culpabilidad se presumirá, salvo prueba en contrario, cuando el acto sea contrario a la ley o a los estatutos sociales»*. Así mismo el artículo 227.2 afirma *«La infracción del deber de lealtad determinará no solo la obligación de*

⁹⁴⁸ La nueva normatividad ha sustituido el antiguo artículo 232 LSC donde se incorporaba el régimen del deber de secreto, normativa que hoy se ha incorporado y simplificado en el literal b del nuevo artículo 228 LSC. Esta normativa, a su turno, ancla sus primeros orígenes desde la Ley de Sociedades Anónimas de 1951 en sus artículos 79 a 81: Vid. supra, ley de sociedades anónimas de 1951, núm. 7.2..

⁹⁴⁹ La ley 31 de 2014 ha realizado los siguientes cambios al artículo 236 LSC: (i) agrega a la responsabilidad del numeral primero que la responsabilidad de los administradores sólo tendrá lugar cuando haya intervenido dolo o culpa de aquél; (ii) precisa que “la culpabilidad se presumirá”, salvo prueba que lo controvierta, cuando el acto sea “contrario a la ley o a los estatutos sociales”; (iii) precisa el concepto del administrador de hecho, ubicando un nuevo numeral tercero dentro del artículo 236, cuando dice que tendrá la consideración de administrador de hecho “la persona que en la realidad del tráfico desempeñe sin título, con un título nulo o extinguido, o con otro título, las funciones propias del administrador (...)”; (iv) agrega un numeral cuarto que atribuye la responsabilidad a la persona que ostente la más alta dirección de la sociedad cuando no exista delegación permanente de las facultades del consejo en uno o varios consejeros delegados; y finalmente (v) agrega un numeral quinto en el cual se ha precisado que, en caso de administrador persona jurídica, la persona física designada para ejercer de forma permanente las funciones del cargo estará sometida a los mismos deberes fijados para los administradores y responderá solidariamente con la persona jurídica administrador.

*indemnizar el daño causado al patrimonio social, sino también la de devolver a la sociedad el enriquecimiento injusto obtenido por el administrador».*⁹⁵⁰

Conforme a lo anterior, el administrador que no actúe *de forma correcta frente a la sociedad* creando valor para el conjunto de los socios, y en casos especiales para otros “stakeholders”, —o bien no se abstenga de incurrir en una situación donde queden contrapuestos su interés personal (o el de un tercero a el vinculado) y el interés social; o incumpla su obligación de guardar secreto sobre la información societaria— será llamado a responder siempre y cuando esta conducta: de un lado, cause un daño a la sociedad, a los socios y a los acreedores sociales; y de otro lado, haya intervenido dolo o culpa de su parte. Estas normas de responsabilidad, como ocurre en derecho comparado,⁹⁵¹ también cumplen una función de prevención, esto es, buscan evitar que el administrador se comporte de forma desleal.

Respeto de la legislación precedente, la reforma de la ley 31 de 2014 ha hecho explícito un elemento que, si bien desde siempre ha debido entenderse incorporado, no se había previsto de forma explícita: y es que para encontrar responsable a un administrador debe actuar con dolo o culpa.⁹⁵²

Con respecto al dolo tendría que identificarse que el administrador tenía pleno conocimiento de estar incurriendo en una situación de conflicto de intereses, y que además perseguía de forma específica y decidida un beneficio económico o moral personal (o el de un tercero a él vinculado).⁹⁵³

⁹⁵⁰ Sobre este particular la Comisión de Expertos que redactó el proyecto de normativa, que luego se materializó en la norma descrita, consideró que «*se debe ampliar el alcance de la sanción más allá del resarcimiento del daño causado para comprender la devolución del enriquecimiento obtenido con la infracción (se trata de una vieja previsión ya contenida en el Código de Comercio para algunos casos paradigmáticos de violación al deber de lealtad, que ahora se generalizan a todos los supuestos)*».

⁹⁵¹ Vid. supra, consecuencias sobre el sujeto en un análisis comparado, núm. 6.3.4..

⁹⁵² Sobre esta precisión normativa afirma JUSTE (2015), comentario al art. 236, número marginal 15: que esa aclaración era probablemente innecesaria pues «(...) *la responsabilidad social no es una responsabilidad objetiva, como no lo es la responsabilidad contractual según el derecho común*».

⁹⁵³ Vid. supra, consecuencias sobre el sujeto en el derecho francés, núm. 4.3.2.2..

Con relación a la culpa, el legislador del año 2014 ha querido puntualizar que «*La culpabilidad se presumirá, salvo prueba en contrario, cuando el acto sea contrario a la ley o a los estatutos sociales*». En la medida que el deber de lealtad es un deber clara y expresamente contemplado en el ley, deberá entenderse que la culpa se presume.⁹⁵⁴ En consecuencia el demandante (la sociedad o la minoría en interés de ella) solo deberá acreditar el incumplimiento del deber de lealtad —violación del deber de secreto, la incursión en alguna de las conductas descritas el art. 229.1 sin la correspondiente dispensa, etc.—, el daño y su correspondiente nexo causal, más no la culpabilidad del administrador. El administrador para defenderse no le bastará exigir la prueba de los hechos demostrativos, sino que deberá probar plenamente alguna circunstancia que no permita el éxito de la acción por ausencia de culpa en los términos de la ley.⁹⁵⁵

Otro aspecto de relevancia, es que en ningún caso el administrador se podrá exonerar de su responsabilidad por el hecho de que el acuerdo o acto lesivo haya sido adoptado, autorizado o ratificado por la junta general. De modo que resulta muy claro que si la junta general, contrario a lo previsto en la ley, ratifica o adopta el acto u operación en conflicto el administrador no pueda exonerar su responsabilidad. El punto que podría resultar incompatible con lo previsto en el artículo 230 LSC, es el hecho de “autorización” de la junta general, pues la ley de forma específica permite que se pueda realizar un acto en conflicto de intereses cuando medie la autorización de este órgano, sin que sea preciso evaluar aspectos como la inocuidad de la operación para el patrimonio social o la realización en condiciones de mercado que sí es exigible cuando lo autoriza el órgano de administración.

De otra parte, en cuanto a quiénes serían llamados a responder, la ley precisa que serían todos aquellos que tengan la condición de administradores, junto con los “administradores de hecho”⁹⁵⁶. Además, la responsabilidad será solidaria entre todos los

⁹⁵⁴ Algo similar ocurre en el derecho italiano, Vid. supra, responsabilidad civil sobre el sujeto en el derecho italiano, núm. 5.3.3.2..

⁹⁵⁵ Cfr. JUSTE (2015), comentario al art. 236, números marginales 14-27.

⁹⁵⁶ La ley en el artículo 236.3 explica que se entenderán por administradores de hecho «*tanto la persona que en realidad del tráfico desempeña sin título, con título nulo o extinguido, o con otro título, las funciones propias de administrador, como, en su caso, aquella bajo cuyas instrucciones actúen los administradores de la sociedad.*»

miembros del órgano de administración que hubieran adoptado el acuerdo o realizado el acto lesivo conforme lo indica el artículo 237 LSC, a menos que prueben (pues su culpabilidad se presume) *«que no intervinieron en su adopción o ejecución, desconocían su existencia o, conociéndola, hicieron todo lo conveniente para evitar el daño o, al menos, se opusieron a aquél.»*

Así mismo, como prevé el artículo 236 LSC, el o **los administradores desleales serán llamados a responder frente a la sociedad, frente a los socios y frente a terceros:**

Frente a la sociedad la ley ha previsto en el artículo 238 LSC la “acción social de responsabilidad”, cuya adopción compete a la junta general.⁹⁵⁷ Se trata de una acción de carácter contractual que le permite a la sociedad reclamar al administrador desleal los daños y perjuicios ocasionados por su conducta. En consecuencia, la sociedad deberá acreditar la realización de una conducta antijurídica (contraria a la ley) e imputable al administrador y la cuantificación del daño causado al patrimonio de la sociedad (con su correspondiente nexo causal).⁹⁵⁸

La decisión de la junta, que se discutirá a petición de cualquier socio, tendrá que llevarse a cabo en cualquier reunión (aunque ello no figure en el orden del día) y adoptarse por la mayoría ordinaria. En la decisión de la junta general de ejercer la acción, tendrá además que adoptarse una decisión sobre la eventual destitución del o los administradores afectados.

Un aspecto interesante reside en la legitimación de la minoría para iniciar la acción social de responsabilidad (art. 239 LSC), y especialmente cuando prevé que el socio o los socios que posean individual o conjuntamente una participación que les permita solicitar la convocatoria de la junta general (5% del capital en las sociedades anónimas ordinarias y 3% en las sociedades cotizadas) *«podrán ejercitar directamente la acción social de responsabilidad cuando se fundamente en la infracción del deber de lealtad sin necesidad de someter la decisión a la junta general»*. La anterior disposición, sin

⁹⁵⁷ Sobre el origen de esta acción, Vid. supra, en los antecedentes del deber de lealtad de los administradores en los Estados Unidos, núm. 2.1.2.

⁹⁵⁸ Cfr. JUSTE (2015), comentario al artículo 236, números marginales 6 y 7. En esta referencia también puede consultarse la jurisprudencia más reciente sobre la materia.

duda, flexibiliza de forma sensible el ejercicio de esta acción, lo que evidencia la intención del legislador de tener mínima tolerancia con las conductas desleales.

Ahora bien, la ley también admite en los artículos 239 a 241 las acciones individuales de responsabilidad que podrán ejercer los socios o terceros.⁹⁵⁹ En materia de lealtad se considera poco probable que prospere una acción de responsabilidad de esta naturaleza contra el administrador en la medida que, como acabamos señalar, aquél le debe lealtad es a la sociedad y no a los socios individualmente considerados o terceros.

La única excepción visible a lo sostenido anteriormente sería en el evento de las sociedades que, en función del contrato social o por su especial caracterización, debe proteger los intereses de otros “stakeholders”, y por ende, como ya hemos reiterado en diferentes oportunidades, su deber de lealtad se extiende a la defensa de esos intereses. Sería el caso en cual la sociedad por sus estatutos ha previsto de forma expresa la protección de determinados intereses de los trabajadores y una actuación del administrador conduce a una afectación de esos intereses. En el evento anterior podríamos citar por ejemplo cuando se ha previsto en los estatutos que los trabajadores tendrán derecho a una compensación anual extraordinaria si se consigue superar un determinado umbral de producción, y el administrador, con miras a evitar el pago de esa compensación, suspende en el mes de diciembre arbitrariamente uno de los centros productivos. Como se observa, la conducta del administrador, además de eventualmente lesionar el interés común de los socios, está lesionando la creación de valor para los trabajadores, y en ese evento los trabajadores, por vía de la acción individual, podrían buscar la responsabilidad del administrador desleal a sus intereses.

Para la acción social o individual de responsabilidad la ley ha previsto un término de prescripción de cuatro años contados desde el día en que hubiera podido ejercitarse, conforme lo dispone el art. 241 bis LSC.

⁹⁵⁹ Mención especial puede hacerse respecto del nuevo artículo 239 LSC bajo el cual se hacen ajustes para el ejercicio de la acción social de responsabilidad por parte de la minoría. En especial, la ley 31 de 2014 ha introducido la posibilidad de que el socio o socios, que posean individual o conjuntamente una participación que les permita solicitar la convocatoria de la junta general, puedan ejercitar directamente la acción social de responsabilidad, cuando se fundamente en la infracción al “deber de lealtad”, sin necesidad de someter la decisión a la junta general. Se trata pues de una protección reforzada al deber de lealtad colocando en cabeza la minoría la posibilidad de iniciar la acción de responsabilidad.

A diferencia del derecho comparado, en España no se estableció un esquema de responsabilidad diferenciado en función del órgano competente para la autorización de la conducta.⁹⁶⁰

8.4.2.2. Acción de enriquecimiento injusto.

Un aspecto interesante de la nueva ley es que para el caso específico de la lealtad, la obligación de indemnización no se reduce en reparar el daño, sino que el legislador ha querido, en esta línea de ser más estricto en materia de lealtad, y por tanto, ha previsto que el administrador también deba devolver a la sociedad el enriquecimiento injusto que hubiere obtenido con su conducta contraria al interés social.⁹⁶¹

No obstante, en este caso, lo que ha hecho el legislador es conceder una acción, que se distingue de la de responsabilidad,⁹⁶² y es más eficaz en la medida que sólo será necesario acreditar el incumplimiento de la obligación de lealtad y la obtención de una ganancia personal del administrador (sin que se precise una pérdida para la sociedad).⁹⁶³ De modo que ahora se cuenta con un acción más para perseguir al administrador desleal que se puede presentar de forma separada o conjunta (pues son compatibles) con la acción de responsabilidad civil por daños.⁹⁶⁴

Como presupuesto para el ejercicio de esta acción se requiere que el administrador hubiere obtenido alguna ganancia patrimonial, y su finalidad no es otra que conseguir

⁹⁶⁰ Vid. *supra*, consecuencias sobre el sujeto en un análisis comparado, núm. 6.3.4..

⁹⁶¹ Vid. PAZ-ARES (2015), 62-64, lo que el denomina “elevar el precio de la deslealtad”.

⁹⁶² Se distingue especialmente en que la acción de responsabilidad, como toda acción indemnizatoria contractual, debe en la demanda acreditarse tres aspectos: (i) el incumplimiento de la obligación; (ii) la existencia del daño; (iii) el dolo o culpa; y (iv) la relación de causalidad entre la deslealtad y el daño.

⁹⁶³ Por estas características propias de la acción de enriquecimiento, en opinión de ALFONSO (2015), pp. 224-225: la ley ha incorporado un supuesto de responsabilidad objetiva pues para atribuir la responsabilidad del administrador no es necesario que intervenga “culpa” del administrador.

⁹⁶⁴ Cfr. ALFONSO (2015), p. 227.

que el administrador devuelva la ganancia neta que hubiere percibido con su conducta desleal.⁹⁶⁵

Ante la falta de norma expresa que reglamente este remedio en ámbito societario, la legitimación activa correspondería a la sociedad, y por tanto, ella deberá ser ejercitada por el órgano de administración con el consecuente obstáculo material que ello significa, tal y como se verá en seguida con la acción de cesación.⁹⁶⁶

8.4.2.3. La acción de cesación.

La acción de cesación es una acción de naturaleza contractual que articula una pretensión de cumplimiento, que tiene por función ordenar al administrador: (i) cesar en la realización de una conducta infractora al deber de lealtad, lo que presupone que el administrador esté desarrollando esta conducta de forma duradera en el tiempo; o (ii) prohibir la iniciación, reinicio o repetición de una conducta infractora al deber de lealtad, lo que presupone la proximidad del administrador a poner (o volver a poner) en práctica esta conducta. No es presupuesto de esta acción la producción de un daño ni la culpabilidad del administrador.⁹⁶⁷

Corresponde el inicio de esta acción (que tiene un término de prescripción de quince años) a la sociedad como titular de la relación jurídica sobre la que versa la disputa, la cual puede ser decidida y ejercitada por el órgano de administración. Ante la ausencia de norma expresa sobre el particular, no se precisa el acuerdo previo en la junta general, ni se encuentran habilitados para su ejercicio los socios (ni aún organizados como minoría) ni los acreedores. Esta solución legal tiene por bondad la agilidad necesaria para interponer este tipo de acciones, pero por dificultad que la sociedad no tenga una

⁹⁶⁵ Cfr. JUSTE (2015), comentario al artículo 227, números marginales 32 a 59. En opinión de este autor además: (i) desde la sociedad el único órgano competente para iniciar la acción sería el órgano de administración; (ii) el término de prescripción sería de 15 años (art. 1964 CC); (iii) que la obligación de devolución le corresponde solo al administrador desleal, a no ser que se pueda probar que el tercero actuó por cuenta de administrador infiel; y (iv) cabe la posibilidad de que un tercero también reclame esta por vía de esta acción.

⁹⁶⁶ Cfr. MASSAGUER (2015), comentario al artículo 232, número marginal 41.

⁹⁶⁷ Cfr. MASSAGUER (2015), comentario al artículo 232, números marginales 19, 21, 23 y 24.

opción realista de iniciar esta acción (salvo y eventualmente el caso de administradores solidarios) toda vez que el administrador desleal normalmente encarna o controla el órgano de administración.⁹⁶⁸

Como es obvio esa conducta infractora al deber de lealtad, que es objeto de remedio con la acción de cesación, no se reduce a la incursión en conflictos de intereses, sino que también cobija, entre otros, la violación al deber de secreto y el incumplimiento a su obligación de abstención de participar y votar en los acuerdos o decisiones en las que él o una persona vinculada tenga un conflicto de intereses. Así mismo, esta acción no se opone a la acción de impugnación de decisiones sociales o de nulidad del acto desarrollado por el administrador en contravención al deber de lealtad, ni a la eventual solicitud de medidas cautelares de estas acciones que tienen por finalidad precaver la realización de actos contrarios a la ley y al interés social.⁹⁶⁹

8.4.2.4. Remoción de efectos.

Por su parte, la acción de remoción de efectos es una acción de cumplimiento que tiene por objeto deshacer lo hecho con infracción al deber de lealtad, restituyendo las cosas al estado en que se encontraban antes de su transgresión. La condena tiene por finalidad imponerle al administrador la obligación (de hacer) de devolver las cosas al estado en que se encontraban antes de su conducta desleal —si es preciso incluso con las medidas coercitivas de multa—, o en últimas sustituir su actuación mediante la intervención del órgano judicial.⁹⁷⁰

Esta acción tiene como presupuestos: la infracción al deber de lealtad por el administrador y la pervivencia en el tiempo de los efectos de esa infracción (como cuando el administrador mantiene el uso de bienes sociales para fines privados). No son

⁹⁶⁸ Cfr. MASSAGUER (2015), comentario al artículo 232, números marginales 25 a 29.

⁹⁶⁹ Cfr. MASSAGUER (2015), comentario al artículo 232, números marginales 20 y 22.

⁹⁷⁰ Cfr. MASSAGUER (2015), comentario al artículo 232, números marginales 30 y 34.

presupuestos de esta acción la producción de un daño ni la culpabilidad del administrador.⁹⁷¹

Como en el caso de acción de cesación, corresponde el inicio de esta acción a la sociedad como titular de la relación jurídica sobre la que versa la disputa, la cual puede ser decidida y ejercitada por el órgano de administración. Así mismo, esta acción no se opone, ni tiene por finalidad, promover la impugnación de decisiones sociales o la nulidad del acto desarrollado por el administrador en contravención al deber de lealtad.⁹⁷²

8.4.2.5. Revocación del cargo.

La revocación del cargo⁹⁷³ de administrador es una medida de control que tiene la sociedad frente a sus administradores, y se activa ante la pérdida de confianza.⁹⁷⁴ Esta es una medida que no tiene la necesidad de estar justificada ni se circunscribe necesariamente al desarrollo de comportamientos desleales [art. 223 LSC].

No obstante lo anterior, en materia de lealtad tiene dos aplicaciones puntuales conforme al art. 224 LSC: (i) cuando un administrador esté incurso en una situación de conflicto de intereses sin haber obtenido la autorización de órgano social competente, estaría incurso en una prohibición legal, y por tanto, deberá ser inmediatamente destituido; y (ii) los administradores tengan intereses opuestos a los de la sociedad podrán ser cesados en sus cargos cuando así lo decida la junta general a petición de cualquier socio.

⁹⁷¹ Cfr. MASSAGUER (2015), comentario al artículo 232, números marginales 32 y 33.

⁹⁷² Cfr. MASSAGUER (2015), comentario al artículo 232, números marginales 31 y 35.

⁹⁷³ Este es un mecanismo utilizado como sanción al administrador en otros países. Como ejemplo Vid. supra, consecuencias sobre el sujeto en el derecho francés, núm. 4.3.2.2.. También en el derecho italiano, Vid. supra, revocación del administrador como consecuencia sobre el sujeto en el derecho italiano, núm. 5.3.3.1..

⁹⁷⁴ Cfr. RIBAS (2010), p. 634.

Este es un mecanismo expedito e idóneo para corregir las conductas desleales de los administradores y en ningún caso se contrapone a los demás remedios que ha previsto la ley.

8.4.3. Consecuencias sobre el “acto o acuerdo”.

Conforme al artículo 232 LSC, además de la cesación y responsabilidad de los administradores, contra el acto u operación ejercido en infracción al deber de lealtad caben las acciones de “impugnación” y “anulación”.

La anterior precisión normativa es de nueva introducción, con la ley 31 de 2014, y no había sido establecida de forma precisa ni sistemática en los textos legales societarios precedentes. La mayor importancia de esta norma reside en la compatibilidad de estas acciones con el ejercicio de la acción de responsabilidad ya descrita anteriormente; lo que brinda claridad en el sentido de que existen, además de la indemnización de daños y perjuicios (y la acción de enriquecimiento injusto), otros remedios que garantizan el cumplimiento del deber de lealtad y la eliminación de los efectos prácticos de su infracción.⁹⁷⁵

8.4.3.1. Impugnación.

Con respecto a la impugnación el art. 204 LSC establece que son impugnables los acuerdos sociales que sean contrarios a la ley o lesionen el interés social en beneficio de uno o varios socios o terceros. El art. 251 LSC dice que también son impugnables los acuerdos del consejo de administración o de cualquier otro órgano colegiado de administración y que sus causas, tramitación y efectos se regirán conforme a lo establecido para la impugnación de acuerdos de la junta general. Por tanto, si por medio de una decisión social o del órgano de administración se autoriza un acto u operación que trasgrede el deber de lealtad de los administradores, estaríamos en presencia de una decisión contraria a la ley y al interés social,⁹⁷⁶ y en esa medida, el acuerdo o decisión

⁹⁷⁵ Cfr. MASSAGUER (2015), comentario al artículo 232, números marginales 1, 5, 6 y 7.

⁹⁷⁶ En opinión de PAZ-ARES (2015), p. 52: la impugnación no debería residir en la transgresión al interés social, que es de difícil prueba, y en su lugar debería adoptarse la interpretación de invertir la carga de la prueba al administrador, de modo que el juez sólo anulará un acuerdo cuando el administrador no pueda

sería impugnabile con el fin de declarar la su anulación, con la consecuente cancelación de los registros correspondientes.⁹⁷⁷

Ahora bien, si la decisión social o del órgano de administración de aprobar la realización de una operación en conflicto de intereses fue adoptada con fundamento en incumplimiento del deber de comunicación⁹⁷⁸ del administrador ante una situación de conflicto en razón a que proporcionó información incorrecta o insuficiente, pero la misma no era esencial para el ejercicio al derecho al voto de quienes debían aprobar o rechazar el acto u operación en conflicto de intereses, la decisión no será impugnabile en atención al art. 204.3 (b). En contrario sentido, si la información incorrecta o imprecisa sí resultaba esencial para que el socio o administrador ejerciera en uno u otro sentido su derecho al voto, el acuerdo social será impugnabile. De modo similar, en atención al art. 204.3 (c) si el administrador interesado se sustrae de su obligación de abstención⁹⁷⁹ y participa con su voto en la reunión de la junta general (cuando además tenga la condición de socio), el acuerdo no será impugnabile cuando su voto no hubiere sido determinante para la adopción del acuerdo o decisión social. En sentido inverso, sí será impugnabile cuando el voto del administrador interesando resultare determinante para la adopción del acuerdo o decisión social.

8.4.3.2. Anulación.

En relación con la anulación debe decirse que es un mecanismo muy utilizado por los países del derecho continental,⁹⁸⁰ y ya de antaño se preveía en el derecho español como un instrumento para sancionar los actos desarrollados en contravención al deber de lealtad.⁹⁸¹ Esta acción estará encaminada a obtener la anulación de concretos actos o

demostrar «(...) cumplidamente que la transacción a que se refiere fue justa y razonable para la sociedad, demostración que eventualmente —dentro de los grupos de sociedades— podrá realizarse en el marco de un juicio sobre ventajas comparativas y compensatorias».

⁹⁷⁷ Vid. PAZ-ARES (2015), p. 64. Sobre todo el régimen de impugnación de acuerdos Vid. arts. 204 a 208 LSC.

⁹⁷⁸ Vid. supra, deber de comunicación, núm. 8.2.3.1.

⁹⁷⁹ Vid. supra, deber de abstención, núm. 8.2.3.2..

⁹⁸⁰ Vid. supra, consecuencias sobre al acto o negocio jurídico, núm. 6.3.3..

⁹⁸¹ Vid. supra, aplicación extensiva del artículo 115 de la Ley de Sociedades Anónimas de 1989, núm. 7.3..

negocios que hayan tenido lugar o hayan sido celebrados contrariando las normas relativas al deber de lealtad.⁹⁸²

El fundamento de esta acción de nulidad son los arts. 1300 y 1275 del Código Civil, pues allí se establece que los contratos pueden ser anulados cuando adolecen de un vicio que lo invalida con arreglo a la ley, que para este supuesto es “la causa ilícita”.⁹⁸³

En consecuencia, la anulación de que trata el art. 232 LSC busca dejar sin efectos ese contrato o acto desarrollado por el administrador que ejerció sus facultades con un fin distinto al que le fueron concedidas, y que además, estuvo destinado a ocasionar un daño ilegítimo a la sociedad (o a los socios) por desarrollarse de forma contraria al deber de lealtad. Esto se presentará por ejemplo cuando el administrador, por fuera de los marcos de excepción planteados por el legislador, realiza alguno de los actos o contratos descritos en el 229.1 LSC.⁹⁸⁴

8.4.4. Algunas reflexiones críticas frente al derecho español.

En lo relativo al régimen jurídico del deber de lealtad y los conflictos de intereses el derecho español se erige hoy día como una ley modelo que debe servir como pauta de reflexión para otros ordenamientos. No obstante, hay algunos aspectos que podrían haber sido resueltos en mejor medida.

El primero de ellos tiene que ver con la organización sistemática de algunas disposiciones, así por ejemplo: (i) la acción de enriquecimiento injusto del art. 227.2 LSC quizás estaría mejor localizada en los remedios de que trata el art. 232 LSC;⁹⁸⁵ (ii) el deber de no ejercitar sus facultades con fines distintos de aquellos para los que le han

⁹⁸² PAZ-ARES (2015), p. 64.

⁹⁸³ Cfr. MASSAGUER (2015), comentario al artículo 232, número marginal 36

⁹⁸⁴ Cfr. MASSAGUER (2015), comentario al artículo 232, número marginal 38 y 39: quién además precisa que en esta materia no existen especialidades en materia de legitimación activa o pasiva, ni de caducidad o prescripción, y por tanto, se atenderá a lo previsto en las reglas generales del derecho civil.

⁹⁸⁵ Cfr. JUSTE (2015) comentario al artículo 227, número marginal 32.

sido concedidas del art. 228 (a) LSC podría ubicarse de forma más apropiada dentro del mismo art. 227 LSCA; y (iii) el deber de abstención de participación y votación del art. 228 (c) seguramente estaría mejor localizado como un numeral cuarto del art. 229 LSC, inmediatamente después del deber de comunicación.

De otra parte, se extrañan algunas reglas de extensión temporal de su deber de lealtad (salvo lo relativo al deber de secreto) una vez cesado en el cargo, como ocurre en otros ordenamientos jurídicos, pues ello brindaría una mejor protección al interés social.⁹⁸⁶ Conforme a la normativa vigente su deber de lealtad se entendería finalizado una vez deje de ocupar el cargo de administrador.

También se extraña alguna regulación especial —posiblemente más flexible— para las sociedades de responsabilidad limitada, para las sociedades de pequeñas dimensiones y para las sociedades unipersonales donde el accionista único actúa también como administrador.⁹⁸⁷ En el derecho comparado⁹⁸⁸ se ha identificado una posible conveniencia de diseñar un esquema de deberes de los administradores diferenciado en función de su dimensión, tipo societario o particular composición, en la medida que, como lo hemos señalado en el primer capítulo de este trabajo, el “interés social” puede adquirir connotaciones propias en función de éstas y otras variables.⁹⁸⁹

Por último, quizás habría sido oportuno establecer un tratamiento específico para los conflictos de intereses en las sociedades de grupo (dejando salvo lo previsto en el conflicto de ventajas o remuneración de terceros).⁹⁹⁰ Como se ha mencionado el interés

⁹⁸⁶ Es el caso, por ejemplo, del Reino Unido en la sección 170.2 de la Companies Act de 2006, Vid, *infra*. Reglas aplicables al estatuto general de los administradores cuando ha terminado su cargo, núm. 3.3.1..

⁹⁸⁷ En Reino Unido, por ejemplo, se dispone la necesidad de simplemente dejar por escrito todos aquellos contratos celebrados entre la sociedad y el socio único que actúa a su vez como administrador, cuando el o los contratos en cuestión no correspondan al giro ordinario de los negocios de la compañía. Vid. *supra*, contratos que no requieren aprobación de los socios, núm. 3.3.2.1..

⁹⁸⁸ A modo de ejemplo, ésta ha sido la lógica de regulación en el derecho italiano, Vid. *supra*, tratamiento a los conflictos, núm. 5.3.1.. Además en ese ordenamiento pueden verse otros ejemplos como el artículo 2475-ter CCI cuando establece un tratamiento más flexible (respecto de la sociedad anónima) para la sociedad de responsabilidad limitada. Vid. *supra*, contenido general de los conflictos de intereses de los administradores, núm. 5.2.2.1.. y conflicto de competencia con la sociedad, núm. 5.2.2.2.1..

⁹⁸⁹ Vid. *supra*, el interés social en el derecho español, núm. 1.5.5..

⁹⁹⁰ Cfr. JUSTE (2015) comentario al artículo 228, número marginal 378.

social en una sociedad de grupo puede ser distinto que el de una sociedad isla, y por ello requiere de un tratamiento diferenciado.⁹⁹¹ En un grupo de empresas las distintas sociedades miembro, individualmente o entre ellas, desarrollan habitualmente operaciones o actos que deben ser autorizadas o ejecutadas por los administradores y que fácilmente pueden ser encuadrados como típicas conductas en conflicto de intereses. No establecer un tratamiento específico al conflicto de intereses de los administradores en las sociedades puede hacer incompatible su tratamiento con la idea de la empresa de grupo.⁹⁹²

⁹⁹¹ Pese a la crítica, al parecer, la exclusión de una regulación específica de los conflictos de intereses en grupos de sociedades no obedeció a un olvido, sino más bien a una decisión intencionada al considerar que bajo la noción de “interés de grupo” se genera una amplia cantidad de situaciones que tienen por finalidad la extracción de beneficios privados, y ello fue precisamente lo que buscó evitar la Ley 31 de 2014. [Cfr. PAZ-ARES (2015), p. 46.]

⁹⁹² Un desarrollo más amplio de estas ideas puede verse ampliamente en FUENTES (2007), pp. 162 y ss., con ulteriores citaciones bibliográficas.

**PARTE TERCERA: EL DEBER DE LEALTAD
Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES DE LOS
ADMINISTRADORES EN EL DERECHO
COLOMBIANO**

9. CAPÍTULO NOVENO: ANTECEDENTES, MARCO JURÍDICO Y ALCANCE DEL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES DE LOS ADMINISTRADORES

9.1. ANTECEDENTES

En el ordenamiento colombiano la problemática del deber de lealtad de los administradores en el derecho societario no tiene en realidad, a diferencia de otros países, un esquema de antecedentes toda vez que la legislación vigente —Ley 222 de 1995 (en adelante L222/95)— ha sido el único esfuerzo específico del legislador por regular la materia.

Pese a lo anterior, vale resaltar algunas normas jurídicas que, si bien nunca tuvieron el objetivo de crear una disciplina al deber de lealtad de los administradores, si pueden ser leídas como normas que tenían por efecto regular aspectos relativos a esta materia.

La primera disposición la encontramos en el artículo 6 de la Ley 155 de 1959, que es una ley “Por medio de la cual se dictan algunas disposiciones sobre prácticas comerciales restrictivas”:

Art. 6 «Los presidentes, gerentes, directores, representantes legales, administradores o miembros de juntas directivas de empresas industriales constituidas en formas de sociedades anónimas, no podrán distribuir por sí ni por interpuesta persona los productos, mercancías, artículos o servicios producidos por la respectiva empresa o sus filiales, ni ser socios de empresas comerciales que distribuyan o vendan principalmente tales productos, mercancías, artículos o servicios. / Esta incompatibilidad se extiende a los funcionarios de sociedades de responsabilidad limitada que tengan como socios otras sociedades, de forma tal que el número total de personas naturales exceda

de veinte. / Par. 1º La prohibición contenida en este artículo se extiende a los padres, cónyuges, hermanos e hijos de aquellos funcionarios. (...)»

Lo primero que debemos decir es que ningún autor colombiano reconoce un antecedente al deber de lealtad en esta disposición normativa, por virtud de que no se encuentra dentro de una ley en materia societaria, sino que se ubica dentro del cuerpo normativo básico que regula las prácticas comerciales restrictivas en el ámbito del derecho de la competencia. No obstante, en opinión de quien escribe estas líneas, sí constituye una norma interesante y válida como antecedente, toda vez que para la época no se disponía en el ordenamiento colombiano de una regla de iguales o semejantes características dentro del derecho societario.

La norma citada, que es de aplicación para el tipo de las sociedades anónimas (aunque con una extensión muy específica a algunas sociedades de responsabilidad limitada) tiene varios elementos a subrayar: (i) señala una primera forma de prohibición de competencia que se materializa, de un parte, con una obligación de no distribuir los productos, mercancías, artículos o servicios producidos por la empresa, y de otra parte, que los administradores no podrán ser socios de empresas comerciales que desarrollen la misma actividad económica; y (ii) establece un primer listado de personas vinculadas al administrador a quienes se le extiende la prohibición de la norma.

Otro aspecto interesante de esta norma es que se encuentra plenamente vigente en la medida que, la ley dentro de la que se encuentra la norma sigue siendo hoy día la ley base de la normatividad de prácticas comerciales restrictivas en Colombia y además no ha sido objeto de derogación expresa por ninguna norma de carácter societario. Pese a lo anterior, en general los profesionales del derecho han considerado que esta norma se encuentra derogada tácitamente en materia societaria toda vez que: primero, es una disposición anterior al vigente Código de Comercio de 1971 que disciplinó toda la materia societaria, y segundo, el régimen jurídico de los deberes de los administradores ha sido regulado integralmente con la L222/1995.

De otra parte, de modo similar al derecho Español, en el ordenamiento colombiano existen algunas disposiciones relativas a la sociedad colectiva que regulan la actividad de los socios y que resultan interesantes para esta investigación, en la medida que la

administración de la sociedad colectiva corresponde en principio a todos y cada uno de los socios (art. 310 C.Com.). Se trata de los arts. 296 y 297 C.Com. (vigentes desde 1971 con la expedición del actual Código de Comercio), cuando se afirma que todo socio deberá tener autorización expresa de sus consocios para: (i) *«Explotar por cuenta propia o ajena, directamente o por interpuesta persona, la misma clase de negocios en que se ocupe la compañía»*; y (ii) *«Formar parte de sociedades por cuotas o partes de interés, intervenir en su administración o en las compañías por acciones que exploten el mismo objeto social»*. Ante la infracción de estas disposiciones afirma la norma: los consocios tendrán derecho a *«la exclusión del consocio responsable, a la incorporación al patrimonio social de los beneficios que le correspondieren y al resarcimiento de los daños que ocasionare a la sociedad.»*

Respecto de las disposiciones citadas, básicamente encontramos una serie de normas que han buscado disciplinar el conflicto de “competencia frente a la sociedad”, bien sea por actuación directa o mediante la participación en sociedades que desarrollen la misma actividad económica. Adicional a ello, contempla unas sanciones específicas por esta violación que son incluso mas precisas que la del régimen general que se estudiará en seguida.

Debe decirse además que estas normas se encuentran plenamente vigentes para los socios-administradores de las sociedades colectivas, más no respecto de los administradores sociales de este tipo societario que no tengan la condición de socios. Estos últimos tienen disciplinado sus deberes conforme al régimen general de la L222/95.

Luego del Código de Comercio de 1971 será hasta el año de 1995 cuando, por medio del art. 23 de la L222/95, se establece por primera vez un régimen jurídico a los deberes de los administradores, el cual estuvo inspirado de forma principal por los desarrollos de la materia para la época en los Estados Unidos. El contenido de éste régimen jurídico será el que se examinará a lo largo de este capítulo.

En todo caso, debe decirse que las disposiciones en materia de deberes de los administradores, si bien vigentes desde 1995, sólo cumplieron por mas de veinte años una mera función de prevención, pues no se conocieron pronunciamientos judiciales

con aplicación de estas normas sino hasta el año 2012 cuando, como consecuencia de la creación de la delegatura de procedimientos mercantiles en la Supersociedades, se le atribuyeron a esta entidad pública de la rama ejecutiva facultades jurisdiccionales sobre una amplia variedad de conflictos societarios, entre ellos el de la responsabilidad de los administradores.⁹⁹³

Esa activación judicial en materia de responsabilidad de los administradores también ha sido posible gracias a la reglamentación que hizo el gobierno nacional a partir del Decreto 1925 de 2009: *“Por medio del cual se reglamenta parcialmente el artículo 23 de la Ley 222 de 1995, y demás normas concordantes, en lo relativo a conflicto de interés y competencia con la sociedad por parte de los administradores de sociedades”*. Normatividad que también tendremos presente a lo largo de este capítulo, sin que por ello pueda olvidarse que se trata un cuerpo normativo de inferior categoría respecto a la L222/95 y las disposiciones del Código de Comercio.

9.2. LA RELACIÓN ADMINISTRADOR SOCIEDAD EN COLOMBIA:

Para el caso colombiano, no se reiterará el análisis teórico de la relación administrador sociedad en el derecho comparado, tal y como se desarrolló en el derecho español, en la medida que lo allí expresado sirve igualmente como referencia para el derecho colombiano. Por tal razón, este apartado se centrará en el análisis del derecho positivo, jurisprudencia y doctrina colombiana, confrontándolo con los desarrollos que esta materia ha tenido en los ordenamientos que nos sirven de referencia, pues sólo así será posible evaluar con mayor precisión el estado actual de desarrollo de este problema jurídico en Colombia.

A estos efectos, realizaremos una exposición de las normas legales que rigen la materia, seguida de las interpretaciones que sobre el tema ha hecho la jurisprudencia y la

⁹⁹³ Inicialmente se atribuyeron estas facultades jurisdiccionales a la Supersociedades con el art. 44 de la Ley 1258 de 2008, respecto de algunos asuntos del tipo societario de las Sociedades por Acciones Simplificadas. Posteriormente, con la entrada en vigencia del nuevo Código General del Proceso (Ley 1564 de 2012), el art. 24 de esta ley extendió estas facultades a todos los tipos societarios y a casi todas las hipótesis de conflictos societarios. La creación de la delegatura de procedimientos mercantiles se hizo con el Decreto 1023 de 2012 *“Por medio del cual se modifica la estructura de la Superintendencia de Sociedades y se dictan otras disposiciones”*.

doctrina nacional, todo a partir de una organización propia de disposiciones y argumentos apalancados en el derecho comparado.

9.2.1. Marco normativo:

En ese orden, conviene iniciar recordando quiénes son considerados “administradores” en Colombia conforme al derecho vigente, razón por la cual debemos acudir al art. 22 de la L222/95 donde se indica de forma precisa que son considerados como tales el representante legal, el liquidador, el factor, los miembros de las juntas o consejos directivos y quienes conforme a los estatutos ejerzan o detentan esas funciones. Este elenco, conviene tenerlo desde ahora muy presente a efectos de precisar el vínculo jurídico que los une a la sociedad, pues como veremos, aquel puede ser diferente en cada caso.

En la materia concreta que nos ocupa, debemos advertir en primera instancia que el Código de Comercio de 1887 calificaba de forma expresa la relación entre la sociedad y sus administradores como un contrato de mandato (arts. 582 y 583 del citado Código)⁹⁹⁴, siguiendo de este modo la tradición jurídica francesa predominante en aquél entonces.⁹⁹⁵ Pero a partir de la promulgación del vigente Código de Comercio de 1971 (C. Com.), el legislador optó por eliminar aquellas disposiciones que hacían referencia expresa al mandato, situación que se presentó gracias a la ausencia de acuerdo entre los miembros de la comisión redactora,⁹⁹⁶ entre quienes abogaban por la implantación de las entonces consideradas modernas doctrinas organicistas, y quienes por el contrario consideraban oportuno se mantuviese la estructura hasta entonces vigente.⁹⁹⁷ Es por lo

⁹⁹⁴ Rezaba el primer inciso del art. 582 «La sociedad anónima es administrada por mandatarios temporales y revocables (...)» y el inciso primero del art. 583 «Los administradores no son responsables sino de la ejecución del mandato que recibieren» (Se ha consultado el Código de Comercio Terrestre de 1887 publicado en: «Compilación Mercantil y Bancaria» (1927), Ed. Imprenta Nacional). Dentro de esas reglas del mandato que eran llamadas complementar el régimen de los administradores, se aplicaban de forma especial aquellas de la “preposición”: Cfr. PINZÓN (1982), p. 229.

⁹⁹⁵ Vid. supra, la teoría contractual dentro de la aproximación clásica europea al problema de la relación administrador sociedad, núm. 8.1.1..

⁹⁹⁶ Vid. PINZÓN (1998), p. 236.

⁹⁹⁷ Prueba de esta afirmación se hace evidente en la descripción y distribución de las normas legales que desde entonces comenzaron a regir el gobierno societario con el nuevo Código. En efecto, la nueva normativa procura omitir cualquier calificación que de forma expresa evoque la aceptación de la

anterior que, desde la publicación del Código de Comercio de 1971, la calificación de este vínculo deja de ser un aspecto claro desde el punto de vista del derecho positivo y pasa a ser ámbito de un amplio debate interpretativo que se mantiene hasta nuestros días.

Con la entrada en vigencia de la L222/95, en la cual se buscó, entre otros asuntos, una modernización del estatuto de los administradores en Colombia (particularmente con relación a sus deberes y responsabilidades), se hizo un aporte significativo al debate sobre la materia aceptando la validez de la concepción orgánica en el ámbito del gobierno societario, así en el Capítulo IV Título I de la L222/95 de forma expresa titula “Órganos Sociales”, y en él, se reglamentan las disposiciones relativas a las asambleas o juntas de Socios (que en España equivale a la junta general) y Administradores, y de la misma manera, se incorporan disposiciones normativas que de forma manifiesta hacen alusión a los administradores como “órgano”⁹⁹⁸. Pese a lo anterior, se extraña alguna disposición que de manera diáfana expresará si esa denominación, ahora generalizada de la administración como órgano societario, significaba o no una adopción definitiva de la teoría orgánica con el consecuente abandono de la visión contractualista.

El no haberse zanjado de forma definitiva esta situación a favor de la visión orgánica, deja como consecuencia abierto el debate interpretativo en el ámbito de la jurisprudencia y la doctrina, como se verá en seguida, sobretodo porque quedan vigentes disposiciones que regulan el régimen societario que, si bien dispersas y no en sí mismas concluyentes, sumadas en conjunto podrían válidamente llevar a considerar que

administración societaria como un “órgano social”, así, nótese como el libro II del Código de Comercio “De las Sociedades Comerciales”, cuando trata de los aspectos generales de las sociedades (Título I) denomina la parte relativa al gobierno societario (Capítulo VII) simplemente de “Asamblea o Junta de Socios y Administradores”, situación que se repite tratándose de la sociedad Anónima (Título VI) cuando denomina el Capítulo III sólo como “Dirección y Administración”, y de igual forma tratándose de la sociedad colectiva (Título III - capítulo II); los demás tipos societarios no tienen un capitulado específico en relación al gobierno societario. Junto con lo anterior, debe destacarse como en la redacción original del Código sólo es posible encontrar unas mínimas y muy dispersas referencias al “organicismo” en la administración de la sociedad, éstas son: el núm. 7 del art. 420 del C. Com. (hablando de las funciones de la Asamblea General); el art. 204 C. Com. (respecto de las sociedades extranjeras); y el art. 464 C. Com. (sobre las sociedades de economía mixta), a destacar que las últimas dos normas corresponden a regímenes especiales.

⁹⁹⁸ Cfr. en la L222/95 los artículos: 20 inciso 1; 23 inciso final; 27 (que sustituye el art. 261 núm. 3 del C. Com.); 45; 48; y, 84 literal a).

la noción contractualista que explica la relación administrador–sociedad a partir del contrato de mandato se mantiene aún hoy plenamente vigente, o que al menos convive con la visión orgánica.

Las disposiciones a que hacemos referencia se podrían sistematizar como sigue: (i) aquellas que dejan entrever en la relación administrador-sociedad la presencia de dos sujetos diferentes, de un lado la sociedad, y de otro, los administradores, en donde los últimos ostentan una personalidad jurídica distinta de la sociedad que representan, situación que se manifiesta fundamentalmente en las normas: que exigen una “rendición de cuentas” por parte del administrador frente a la sociedad (arts. 187.2-3, 318 y 446 del C.Com.; y el art. 45 L222/95), y las que delimitan un régimen de responsabilidad de los administradores (arts. 200, 308, 358.4 y 420.3 del C.Com.; y el art. 25 L222/95); (ii) aquellas que demuestran que entre el administrador y la sociedad subyace un “contrato” distinto del de sociedad, particularmente notorio por la presencia de un nombramiento por parte de la sociedad y una aceptación por parte del administrador (artículo 163, C. Com.); (iii) aquellas donde es visible una concurrencia de características entre la administración societaria y el contrato de mandato, como puede evidenciarse de las normas que: garantizan a la sociedad la facultad de libre nombramiento y remoción del administrador (arts. 163, 187.4, 358.5, 420.4 y 440 C.Com), también las que colocan en evidencia al administrador como gestor de intereses ajenos (artículo 23 L222/95), las que prevén la utilización de instrumentos comunes en la celebración del negocio como lo es “poder”⁹⁹⁹ (arts. 114 y 447 del C. Com), y finalmente, las que se asemejan por la amplitud de facultades al mandato “general” (arts. 311 y 438; y art. 72.8 L222/95).

Para finalizar esta parte del marco normativo, valga recordar como la gran mayoría de estas disposiciones subordinan su aplicación a un silencio por parte del contrato social, bien sea en la calificación jurídica del vínculo o en algunos de los aspectos que hemos destacado, salvo, la aplicación imperativa de algunas normas, en particular, las atinentes a los deberes y responsabilidades de los administradores. En este mismo plano de la autonomía privada, y para terminar, no se ha encontrado sugerencias específicas por

⁹⁹⁹ «El poder de representación es el fundamento de la eficacia del negocio representativo: “constituye un requisito legal de eficacia” de éste. Dicho poder, (...) puede derivar de la ley, exclusivamente (ope legis), o de ésta y su puntualización en un acto judicial (ope iudicis) o administrativo, o de una disposición estatutaria de la persona jurídica, sola o desarrollada por una decisión de la junta de socios o de la junta directiva, o, en fin, de un acto del interesado»: HINESTROSA (2008), p. 203.

parte de los modelos de código de buen gobierno en Colombia (salvo quizás una reiteración en la calificación de los administradores como “órgano”),¹⁰⁰⁰ que contribuyan de forma significativa a dar claridad sobre el tema que nos ocupa.

9.2.2. Interpretación de las normas vigentes:

Ante el panorama legal descrito subsisten, como se ha esbozado, un interesante listado de preguntas en sede del vínculo jurídico administrador-sociedad que podríamos resumir así: (i) ¿se encuentra vigente en Colombia la teoría contractual que explica esta relación a partir del mandato representativo?; (ii) ¿se encuentra efectivamente vigente la teoría orgánica?; (iii) ¿subsisten pacíficamente las teorías contractual y orgánica, bajo lo que podríamos denominar una teoría mixta?; (iv) ¿existe espacio legal para admitir una posible explicación de esta relación a partir de las doctrinas anglosajonas de la relación fiduciaria?. Sobre todos o algunos de estos planteamientos se han manifestado los intérpretes del derecho en Colombia a partir de aproximaciones que ciertamente no se podrían calificar de uniformes. En una exposición breve de estas interpretaciones se presentará: en primera instancia la visión jurisprudencial, y en segunda instancia las distintas visiones de la doctrina nacional, iniciando como es obvio, por la Superintendencia de Sociedades, y continuando, con las aportaciones de algunos de los autores más representativos en la materia.

A nivel **jurisprudencial**, cuyos pronunciamientos ciertamente son escasos en el ámbito que nos ocupa,¹⁰⁰¹ quisiéramos destacar una sentencia del máximo tribunal constitucional colombiano, quien en un análisis de constitucionalidad de los artículos

¹⁰⁰⁰ En la “Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia” (2009) hay referencias expresas a la administración como órgano en las medidas: 1, 2, 3, 20, 21, 24 y 25, y en el Código País (2007) en las recomendaciones 16 y 21.

¹⁰⁰¹ La jurisprudencia es escasa en el ámbito del derecho societario, y particularmente en lo atinente al gobierno de las sociedades, por cuanto los conflictos interpretativos en asuntos de empresa rara vez suele diferirse a estancias judiciales, y esto no sólo porque la mayoría de esos asuntos son atendidos, en virtud de su competencia legal, por la Superintendencia de Sociedades (o Financiera en los supuestos que aplica), sino porque este tipo de problemas requiere de decisiones ágiles, a cuyo requerimiento el aparato jurisdiccional nacional no puede responder, razón por la cual, suele acudir de forma casi generalizada a los procedimientos de resolución de conflictos internos o externos que mejor respondan a los intereses de la sociedad o los asociados. Sin embargo, en los últimos, con la creación de la delegatura de procedimientos mercantiles en la Superintendencia de sociedades, que le atribuye funciones jurisdiccionales en materia societaria, sí ha comenzado a surgir una jurisprudencia interesante, pero ninguna relativa al problema de la relación administrador-sociedad.

198 y 440 del Código de Comercio, explicó que la relación administrador-sociedad es: (i) la que determine el “Contrato Social” inscrito en el registro mercantil, siempre que se respete la configuración de los tipos societarios (tomando por fundamento el art. 196 inciso 2º del Código de Comercio); (ii) a falta de estipulación contractual, reiterando la jurisprudencia de la Sentencia C-434/96¹⁰⁰², se entenderá que la naturaleza de la vinculación jurídica entre la sociedad y sus administradores es una “especial relación de confianza” que genera consecuencias jurídicas, relación que se infiere de los deberes generales y específicos que describe el art. 23 de la Ley 222 de 1995 —en particular por el deber ético de lealtad en el manejo de los intereses de los asociados—. ¹⁰⁰³

Por lo que respecta a la doctrina de la **Superintendencia de Sociedades** de Colombia (en adelante “Supersociedades”), que sin duda es de gran relevancia en la interpretación de esta materia,¹⁰⁰⁴ en la Circular Externa 100-06 de 2008 (en adelante “Cir. Ext. 100-

¹⁰⁰² La sentencia de esa misma Corporación que se cita como precedente jurisprudencial expresa sobre el particular simplemente que: «*No es necesario recalcar la especial relación de confianza que surge entre el ente asociativo y tales funcionarios, por lo cual no es extraño que la ley haya resuelto dar a su nexo jurídico con la sociedad un trato diferente del que la liga con el resto de trabajadores*» y seguidamente explicando la improcedencia de la “acción de reintegro” en materia laboral para los administradores de sociedades señala que de reconocerse «*implicaría que la sociedad se viera obligada a confiar la administración (...) de su patrimonio e intereses, con la más amplia capacidad de decisión y manejo, a personas en las cuales no se tiene la indispensable confianza*»: CORTE CONSTITUCIONAL Sentencia C-434/96 “Demanda de Inconstitucionalidad contra los artículos 43 y 232 de la Ley 222 de 1995”, Magistrado Ponente Dr. José Gregorio Hernández Galindo, dada en Bogotá (Colombia) el 12 de Septiembre de 1996, Consideraciones de la Corte párrafos 19 y 20).

¹⁰⁰³ Reconstrucción y síntesis de las consideraciones 3.2, 3.4, 5.3 y 5.4 expresados por: CORTE CONSTITUCIONAL, Sentencia C-384/08 «Demanda de inconstitucionalidad contra los artículos 198 y 440 (parciales) del Decreto 410 de 1991 (Código de Comercio)», Magistrado Ponente Dr. Jaime Córdoba Triviño, dada en Bogotá (Colombia) el 23 de abril de 2008). Puede destacarse igualmente de esta sentencia, la transcripción que hace la Corte en el apartado de “Intervenciones” que corresponde a la defensa que hace el Ministerio de Protección Social, el cual sostiene - a propósito de diferenciar el vínculo administrador sociedad con el vínculo laboral -, que «(...) *el nombramiento de los administradores y demás representantes (...) son contratos de mandato, cuya normatividad aplicable son las dispuestas en el Código de Comercio y el Código Civil dada la naturaleza del contrato.*» (Apartado 3 “Intervenciones”). El subrayado es nuestro.

¹⁰⁰⁴ Dentro de las facultades de esta entidad administrativa con funciones jurisdiccionales extraordinarias, ha sido particularmente fructífera su función de interpretación de las normas mercantiles, al punto que la verdadera jurisprudencia en materia de sociedades no se encuentre en sentencias judiciales, sino en las providencias que este organismo profiere en ejercicio de su control de legalidad y consulta (REYES (2004), p. 475). Debe reconocerse en todo caso, que aún cuando se califique por la doctrina nacional los pronunciamientos de esta entidad con un gran valor interpretativo, al punto de denominarlo de “verdadera jurisprudencia”, en sentido estricto jurídico no lo es, pues respecto de las “circulares externas” (como las que nos ocupa), la Sección Primera de la Sala de lo Contencioso Administrativo del Consejo de Estado, en Sentencia 48 del 22 de abril de 1999 expresó: las circulares externas de la Superintendencia de Sociedades que no crean, modifiquen o extingan situación jurídica alguna, no son actos administrativos

006”)¹⁰⁰⁵ —que tiene la vocación de unificar toda la doctrina de esa corporación pública con relación al régimen jurídico de los administradores—¹⁰⁰⁶, podemos encontrar una posición sobre el objeto de estudio que nos ocupa que podríamos calificar de “ambigua”, toda vez que, de un lado, no dedica ningún apartado de la Circular a esclarecer de forma específica este aspecto (lo cual a nuestro juicio habría sido deseable), y de otro lado, porque cuando se refiere de forma “indirecta” al vínculo jurídico aplicable a los distintos administradores, lo hace utilizando expresiones diferentes que incluso pueden resultar contradictorias, así: unas veces se refiere al administrador como “órgano”¹⁰⁰⁷ (teoría orgánica); otra vez, lo define como “gestor de negocios ajenos”¹⁰⁰⁸; y finalmente, en otras llama —respecto de los “administradores factores” y los “administradores que conforme a los estatutos detenten esas funciones”— al contrato de mandato¹⁰⁰⁹ (teoría contractual en su vertiente de mandato representativo).

por no producir efectos jurídicos, y por tanto, simplemente constituyen un parecer u opinión sin carácter obligatorio.

¹⁰⁰⁵ SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES: «Circular Externa 100-006 de 25 de marzo de 2008, “Representantes legales, liquidadores y miembros de juntas directivas de sociedades comerciales”», Publicada en el Diario Oficial 46.941 del 26 de marzo de 2008, Bogotá (Colombia).

¹⁰⁰⁶ Esta Circular deroga las circulares anteriores dictadas sobre la materia y las demás que le sean contrarias: párrafo final de la Cir. Ext. 100-006.

¹⁰⁰⁷ La Supersociedades se refiere de forma expresa de los administradores como “órgano”, aún cuando ciertamente sin la intención de definir el vínculo jurídico entre administrador y sociedad, en los siguientes apartados: «*La diligencia del buen hombre de negocios, lleva implícitos deberes como el de informarse suficientemente antes de tomar decisiones, para lo cual el administrador debe asesorarse y adelantar las indagaciones necesarias, el de discutir sus decisiones especialmente en los órganos de administración colegiada, y, por supuesto, el deber de vigilancia respecto al desarrollo y cumplimiento de las directrices y decisiones adoptadas.*» (2.1.3. párrafo segundo); y luego «3.5.2. *Algunos casos en los cuales no se configura el uso indebido de la información privilegiada: (...) c) Cuando es puesta a disposición de los órganos que tienen derecho a conocerla, tales como (...) la Junta Directiva (...).*» (el subrayado es nuestro).

¹⁰⁰⁸ Sostiene la Supersociedades en el apartado 2 párrafo 3 «La Ley 222, adicionalmente impone a los administradores el deber de observar una diligencia superior a la que hasta ahora se les exigía, en razón a que su gestión se desarrolla como gestores de negocios ajenos dentro del tráfico mercantil, con las responsabilidades y consecuencias que de estos aspectos se derivan» (El subrayado no corresponde al texto original). Con esta afirmación la Supersociedades está interpretando el régimen de los administradores, en particular el deber de diligencia que les es exigible, en función de que su actividad es una “Gestión de negocios ajenos” y por tanto atribuye una diligencia superior, aquella que corresponde a la gestión de negocios ajenos. Debe recordarse a estos efectos, que en estricto sentido la gestión de negocios ajenos es una provisión espontánea intereses ajenos, que alguien asume sin estar provisto o de poder o de obligación de para ello: Cfr. Art. 2304 C.C. y HINESTROSA (2008), pp. 477 – 478.

¹⁰⁰⁹ Con relación al “Factor” la Supersociedades no duda en calificar su relación jurídica a partir de la norma del 1332 del C.Com. (Punto 1, párrafo 2). Esta remisión normativa tiene, sin embargo, importantes

En el plano de la doctrina nacional es posible identificar posiciones que se corresponden en lo esencial a las teorías que hemos expuesto en la parte de derecho comparado, así pues, encontraremos algunos muy cercanos a la teoría contractual del mandato representativo, otros más próximos a la visión orgánica, y finalmente algunos que invitan a una posible interpretación en función de una relación fiduciaria.¹⁰¹⁰

En ese orden, **quienes defienden la teoría contractual sobre la base del mandato**, sostienen que a pesar de la normativa vigente, en la que se ha prescindido de las expresiones “mandato” y “mandatario” para calificar la relación jurídica de los administradores con la sociedad, ello no impide que, en búsqueda de una tipificación que repare en lo esencial en aras de integrar el orden jurídico, se siga tratando a los administradores como gestores de negocios sociales que son, a partir de la doctrina y la jurisprudencia ya consolidada en Colombia en materia de “mandato”,¹⁰¹¹ aún cuando, reconocen la necesidad de diferenciar su régimen jurídico en función del tipo de sociedad que administran, distinguiendo así entre: las sociedades en las que la

consecuencias, toda vez que esa norma es la que define el contrato de “preposición”, el cual reza « La preposición es una forma de mandato que tiene por objeto la administración de un establecimiento de comercio o de una parte o ramo de la actividad del mismo. En este caso, el mandatario se le llamará factor.» (el subrayado no corresponde al texto). De la interpretación conjunta del apartado que citamos en la Resolución y el texto de la remisión normativa que hace, no queda duda, en cuanto que el vínculo jurídico entre el administrador “factor” y la sociedad es para la Superintendencia la del contrato de “mandato”. De igual forma, en el apartado 5.2. numeral 8, en tratando la responsabilidad de los administradores, dice «*el factor debe indemnizar a la sociedad preponente por los perjuicios derivados del incumplimiento de las normas contables, fiscales y administrativas relativas al establecimiento administrado (C.Co., art. 1338)*» con lo cual se reafirma la aplicación del régimen del contrato de preposición (que a su turno es una forma de mandato). Por lo que corresponde a “quienes de acuerdo con los estatutos detentan funciones administrativas” la Supersociedades dice se presenta un “fenómeno análogo” al de los factores (Punto 1, párrafo 3). De ésta afirmación podría “inferirse” que el régimen jurídico aplicable para estos administradores sería el mismo que el de los factores, es decir, el de la relación de mandato.

¹⁰¹⁰ En este elenco no podemos, sin embargo, olvidar a quienes opinan que para determinar el régimen jurídico aplicable a los administradores no es menester profundizar en los debates teóricos intentando hacer una adecuación típica de esta relación dentro de una visión organicista o contractualista, pues lo importante es velar porque se desarrolle la actividad de administración de una forma responsable que además proteja los intereses de los inversionistas, « (...) *La denominación de “funcionarios”, “delegados” o cualquier otra, resulta totalmente inútil si el sistema jurídico, a través de la ley positiva, la jurisprudencia o la costumbre, no impone un contenido específico a la relación jurídica que sea coherente con los intereses que es necesario proteger*»: Cfr. CASTRO (1986), p. 137, aún cuando esta autora, es también proclive a una interpretación en el contexto del mandato, al tiempo que próxima al esquema anglosajón.

¹⁰¹¹ Cfr. PINZÓN (1998), pp. 236 -239 (posición que viene defendiendo de forma intacta durante las distintas ediciones de esta obra, siendo la de 1982 la primera que consultamos a estos efectos). En sentido muy próximo Vid. LEAL PÉREZ (2007), p. 413.

administración social corresponde a todos los socios, en donde los administradores estarán además vinculados en función del “contrato social”¹⁰¹²; y las sociedades en la que la administración es ejercida por gestores temporales y revocables, para quienes se aplica fundamentalmente las normas del “mandato general”¹⁰¹³.

De otro lado, **quienes prefieren una interpretación próxima a las doctrinas organicistas**, argumentan en primera instancia que el régimen legal (actividad y funcionamiento) de los administradores de sociedades en el esquema tradicional (romano-germánico) tenía como punto de referencia la teoría de la representación bajo el esquema mandante–mandatario, más que la concepción contemporánea, que supera enteramente el esquema tradicional,¹⁰¹⁴ se enmarca dentro de la teoría organicista.

¹⁰¹² En estos casos, explica el autor, la relación de los administradores es de una naturaleza contractual que surge del mismo “contrato social”, aún cuando se delegue dicho encargo con todas o algunas de sus facultades porque: (i) la ejecución del encargo de administración da origen a una relación con la sociedad que es distinta a la que se tiene en calidad de socio; (ii) quien o quienes actúen como administradores, sean o no socios, tiene una personalidad jurídica distinta de la sociedad representada, lo cual se evidencia en la rendición de cuentas a que están obligados por vía del art. 318 C.Com. [PINZON (1998), p. 237].

¹⁰¹³ Para estos casos su relación es una “gestión de negocios sociales” (que no debe confundirse con una gestión de negocios ajenos), regida por los principios y reglas del mandato, en especial el llamado “mandato general”, porque: (i) los administradores de estas sociedades tienen a su cargo la gestión de los negocios sociales, actuando “por cuenta de la sociedad” (sean o no representantes de ésta), lo cual se lleva a cabo no de forma oficiosa, sino en ejecución y sujeción a las instrucciones impartidas por los socios (bien por estar en el contrato social, o en las decisiones de la asamblea general, o las juntas directivas que han sido nombradas por los socios a estos efectos); (ii) de esa gestión debe haber una rendición de cuentas debidamente documentada, la cual debe ser aprobada por la asamblea o junta general; (iii) los administradores deben responder de los perjuicios que causen frente a la sociedad, y además, frente a los socios y terceros. [PINZON (1998), 237 – 238]. Vid. también CASTRO (1986), p. 137, quien respalda la aplicación de las normas del mandato respecto de los administradores que son tratados como gestores «*si con ello se logra proteger el interés de la sociedad y los asociados, evitando los conflictos de interés y el beneficio indebido (...)*». En una línea de pensamiento similar se encuentra también LEAL PÉREZ (2007), p. 373: quien sostiene que para saber cuál es la naturaleza jurídica de los administradores en Colombia, es necesario distinguir entre aquellos que tienen la representación de la sociedad y quienes no la tienen; si el administrador es el representante legal entonces su vínculo jurídico con la sociedad será del “mandato representativo”, más si es un administrador que no tiene atribuida esta facultad, entonces estaremos en presencia de un mero funcionario. Respecto de los administradores temporales y revocables, cabe traer a colación la opinión emitida por la Superintendencia Bancaria de Colombia en 1978, cuando a propósito expresó que: «*(...) los administradores son mandatarios y que, por ende, sus obligaciones son las previstas para los mandatarios en los estatutos civil (arts. 2142 y ss.) y comercial (arts. 1266 y ss.)*» Esto sobre el fundamento del «*(...) art. 373 del C. de Co., el cual dispone que la sociedad anónima “será administrada por gestores temporales y revocables”*». [CASTRO (1986), p. 137 citando: SUPERINTENDENCIA BANCARIA: «Doctrinas y Conceptos», tomo IV, Biblioteca Banco Popular, 1978, p. 212.].

¹⁰¹⁴ Los principales argumentos que respaldan esta teoría, en detrimento de la visión contractualista del mandato representativo, podrían agruparse como sigue: (i) en la persona jurídica «*no existen acuerdos de voluntad específicos (mandato) sino que se consideran implícitos en la organización de todo ente asociativo y surgen en el mismo instante en que éste se constituye y nace la persona jurídica*»; (ii) las funciones de cada órgano no se reciben por delegación, sino que son poderes propios del mismo órgano;

Según ellos, conforme a esta nueva visión la gestión social se ejerce es por funcionarios¹⁰¹⁵ a quienes la ley y el contrato social les concede la facultad de administrar la sociedad “dentro de su objeto social y conforme a la competencia otorgada a cada órgano”.¹⁰¹⁶ Así pues, resulta de pleno aplicable la visión orgánica en Colombia, por la misma naturaleza de las sociedades, toda vez que, como personas jurídicas necesariamente requieren del concurso de unos “individuos” (personas físicas) llamadas “órganos”, quienes fungen como medios o instrumentos indispensables a efectos de que la sociedad actúe y se exprese en el tráfico jurídico.¹⁰¹⁷ De la misma manera, los seguidores de esta visión hacen una distinción entre el régimen aplicable al “órgano de administración” (todo aquel que desempeñe funciones administrativas) y el aplicable al “órgano de representación” (representante legal, que puede recibir denominaciones diversas: como presidente o gerente, y en caso de disolución, se llama “liquidador”), de la siguiente manera: (i) respecto del primero, se afirma tiene un vínculo “sui generis”, por cuanto ostenta poderes más amplios y responsabilidades más severas que las inherentes a cualquier tipo contractual;¹⁰¹⁸ (ii) en lo atinente al segundo

(iii) en virtud del “contrato plurilateral de organización” de la sociedad se supera “totalmente” el contrato de mandato; (iv) la representación voluntaria no cubre todos los aspectos de la gestión social; (v) el esquema del mandato no responde a la actuación y a la estructura del ente asociativo; y (vi) los órganos de la sociedad no actúan por la sociedad, sino que la sociedad obra por conducto de esos órganos. [Cfr. NARVÁEZ (1997), p. 281-283]

¹⁰¹⁵ Por “funcionarios” debe entenderse en sentido mercantil-corporativo, no en el sentido del derecho administrativo que tiene unas connotaciones bien distintas.

¹⁰¹⁶ Cfr. REYES VILLAMIZAR (2004), p. 441 y NARVÁEZ (1997), p. 281: este último, de forma más enfática, afirma que la visión contractualista ya ha sido “Abandonada definitivamente y sustituida por la de los órganos sociales”, y por tanto, que la única doctrina hoy vigente es la organicista.

¹⁰¹⁷ Cfr. HINESTROSA (2008), p. 182–183.

¹⁰¹⁸ Explicando este supuesto el autor afirma: «Las atribuciones y deberes están consagrados en la ley y en los estatutos sociales, y varían según la forma societaria de que se trate y la organización interna de ésta», y más adelante dice «los administradores no son mandatarios de los asociados ni de la sociedad sino funcionarios que proceden por cuenta y en nombre de la sociedad dentro del ámbito de las atribuciones que les señalan los estatutos sociales. Sabido es que el mandato requiere, por una parte la voluntad del mandante, y por la otra la del mandatario, situación diferente a la que ofrece el funcionamiento de los órganos sociales, cada cual obrando dentro del ámbito de las atribuciones legales y estatutarias. Desde luego, la administración no es idéntica en todas las formas asociativas, por lo cual es necesario estudiarla en cada tipo, según su regulación legal específica» [NARVÁEZ (1997), pp. 286-288]

(órgano de representación), se sostiene es una relación de “representación”, mas se trata de una representación “legal” que no debe confundirse con el mandato¹⁰¹⁹.

Por último, tenemos un grupo de autores que, al igual que en otros ordenamientos de derecho positivo, también defienden que el vínculo administrador-sociedad podría ser interpretado conforme a la **aproximación anglosajona de la relación fiduciaria**. Para ellos, más importante que ahondar en el debate contractualismo–organicismo del sistema de derecho civil, lo que resulta útil para nuestro ordenamiento es tomar en consideración los grandes avances que sobre la materia se han presentado en el “common law”, donde la relación administrador–sociedad, identificada como “fiduciaria”, tiene un contenido propio que resulta de la aplicación de reglas jurídicas y precedentes judiciales detallados, que dota de profesionalidad a la administración societaria, garantizando, a su vez, la confianza depositada por los inversionistas, las cuales, sin embargo, son lo suficientemente flexibles como para adaptarse y extenderse a las situaciones especiales que demanda la administración societaria.¹⁰²⁰ Así pues, entienden que en Colombia también los administradores se encuentran vinculados con la sociedad a partir de una “relación fiduciaria” —o al menos éste es un esquema que tiene un alto valor en la interpretación jurisprudencial de la conducta de los administradores—, lo cual se explica sobre los siguientes argumentos: (i) también los administradores en Colombia, por cuanto manejan intereses ajenos, están vinculados

¹⁰¹⁹ Como sustento a este supuesto, podemos identificar argumentos que respaldan la afirmación de ser una “representación legal” y seguidamente algunos argumentos que buscan dar fundamento a que se trata de una representación legal que “se distancia del mandato”. En torno al primer asunto explica: (i) «*surge de una regla de derecho que impone la existencia de ese órgano*»; (ii) la actuación de éste, como todo representante, genera directa e inmediatamente efectos entre el tercero y la sociedad; (iii) «*la representación legal esta prevista para personas incapaces o inhabilitadas, y también para las personas jurídicas*»; (iv) la función por excelencia de este órgano consiste en adquirir derechos y contraer obligaciones en nombre de la sociedad; (v) como representante legal es un verdadero “gestor de los negocios sociales” por cuanto no sólo actúa en la esfera externa de la sociedad, sino que también realiza actos de gestión puramente internos; (vi) cumple su misión de manera independiente del órgano que provee su cargo (junta directiva o asamblea general); (vii) tiene la representación judicial y extrajudicial de la sociedad; (viii) basta con su nombramiento para que pueda ejercer sus funciones. En torno al segundo aspecto, esto es que la representación legal se distancia abismalmente del mandato explica: (i) esta representación encuentra su fundamento y poderes en la ley, y no de un acuerdo entre dos personas; (ii) «*los poderes del mandatario difieren notablemente de los previstos en la ley para el representante legal*»; (iii) en esta representación siempre se obra en nombre y por cuenta del representado, en tanto que el mandato puede ser no representativo. (NARVÁEZ (1997), pp. 292-295).

¹⁰²⁰ Cfr. CASTRO (1986), p. 137 y REYES VILLAMIZAR (2004), p. 446. También puede verse un respaldo expreso a esta visión en nuestra doctrina más reciente en CUBILLOS (2008), pp. 18 y 31.

con la sociedad que administran a partir de una “estrecha relación de confianza”, y esa es una situación que la ley debe salvaguardar de forma prioritaria;¹⁰²¹ (ii) el detalle de los deberes de los administradores, con el esquema “diligencia-lealtad” inspirado en un genérico deber de buena fe que se consagró en Colombia a partir de la L222/95 (art. 23), constituyó una imitación de los denominados “deberes fiduciarios de los administradores”, propios del derecho societario norteamericano, los cuales surgen a partir de la allí ampliamente conocida “relación fiduciaria”.¹⁰²²

Recapitulando todo lo anterior, podríamos precisar entonces que: (i) de las disposiciones de derecho positivo puede evidenciarse en la normativa más reciente una aceptación pacífica a favor del organicismo, sin que por ello se niegue la visión contractualista, pues mantiene vigentes muchas de las disposiciones que permiten también una interpretación de las normas en sede del mandato; (ii) en lo que se refiere a la interpretación jurisprudencial que disponemos, su argumentación, que si bien no se corresponde explícitamente con ninguna de las doctrinas que se defienden a nivel nacional o extranjero, hace hincapié en el valor de la autonomía privada de las partes, para que sean ellas las que definan qué vínculo es el que resulta más apropiado, y en subsidio, destacan el factor “confianza”, lo cual podría ser entendido como un guiño a la doctrina de la relación fiduciaria (aunque también la confianza es un elemento propio del mandato); (iii) por lo que concierne a la Supersociedades, se evidencia una posición ambigua en la que si bien se destaca una reiteración en la calificación de los administradores como “órgano”, también utiliza, a los mismos efectos, expresiones que conducen a la “gestión de negocios ajenos” y al “mandado” en algunos casos; y finalmente, (iv) por lo que concierne a la doctrina, es posible identificar con relativa claridad autores que, inspirados en las corrientes extranjeras, se enmarcan en los extremos de las doctrinas clásicas del contractualismo o del organicismo, y a ellos habría que agregar algunos que sugieren una interpretación conforme a la visión anglosajona de este vínculo; en consecuencia, destacan por su ausencia autores que

¹⁰²¹ Cfr. CASTRO (1986), p. 138.

¹⁰²² Cfr. REYES VILLAMIZAR (2004), p. 446.

defiendan posiciones intermedias o moderadas respecto de las concepciones clásicas en el esquema del “civil law”,¹⁰²³ como sí ocurre en el derecho español.

Así pues, haciendo una lectura conjunta de las normas y las interpretaciones que se han sido elaboradas en Colombia y recogidas hasta este punto, puede intentarse dar respuesta a los interrogantes que nos hemos planteamos al iniciar este apartado como sigue.

A la pregunta de si se encuentra vigente en Colombia la teoría contractual que explica la relación administrador-sociedad a partir de un mandato representativo, tendríamos que responder afirmativamente, por cuanto: (i) como hemos constatado subsisten normas legales que permiten sostener que esta doctrina se encuentra plenamente activa; (ii) la Supersociedades admite expresamente la aplicación de las normas del mandato en los supuestos del administrador “factor” y los demás individuos que ejerzan funciones de administración; y (iii) un sector muy importante de la doctrina nacional respalda esta aproximación con argumentos muy consistentes (aún bajo la vigencia de L222/95).

A la pregunta de si se encuentra vigente la teoría orgánica, tendríamos que responder nuevamente con una afirmación positiva por las siguientes razones: (i) a partir de la promulgación de la L222/95 el legislador incorporó de forma expresa esta calificación para los órganos de administración de la sociedad (esta calificación ha sido seguida con normalidad por legislaciones posteriores)¹⁰²⁴; (ii) los modelos de códigos de buen gobierno reiteran la condición de órgano de los administradores (iii) la Supersociedades desde hace bastante tiempo, y de forma expresa en la circular en la que recoge su doctrina sobre el estatuto de los administradores, califica de forma reiterada a la administración como un órgano social; (iv) existe también un importante sector de la doctrina que, con argumentos precisos, destacan el valor y aplicabilidad de la teoría orgánica en Colombia, incluso de forma preferente o exclusiva.

¹⁰²³ Una ligera excepción a este planteamiento la podríamos encontrar en la obra del profesor Narváez cuando califica a los administradores “no representantes” como vinculados a la sociedad a partir de una relación “sui generis”, cuya aproximación, a nuestro juicio, se enmarcaría a mitad de camino entre la teoría orgánica pura y la teoría mixta, pues si bien no duda en calificar la relación como “sui generis”, que se integra con las normas del derecho societario y los estatutos, al mismo tiempo niega que su régimen se pueda completar con el mandato.

¹⁰²⁴ A modo de ejemplo puede verse la Ley 1258 de 2008: parágrafo del art. 25 y art. 27.

Y finalmente, a la pregunta de si existe espacio legal en Colombia para admitir una posible explicación de la doctrina anglosajona de la relación fiduciaria, tendríamos que responder afirmativamente, más en este caso con una afirmación relativa, en la medida que: (i) es cierto que el artículo 23 de la L222/95 incorporó un esquema de deberes de los administradores que se inspiró fundamentalmente en el modelo norteamericano de los deberes fiduciarios de los administradores, que como se analizó en la parte del derecho español, efectivamente se explica a partir de la “relación fiduciaria” del derecho anglosajón;¹⁰²⁵ (ii) no se puede obviar el pronunciamiento jurisprudencial que hemos citado, en donde puede verse que el criterio de “confianza”, propio del modelo anglosajón, ha sido el elemento determinante para la Corte a efectos de determinar esta relación; (iii) existe también un sector de la doctrina que, aunque reducido también es muy representativo en el entorno académico actual, que defiende una posible interpretación del régimen de los administradores con aprovechamiento de los amplios desarrollos que sobre la materia ha experimentado el derecho estadounidense; (iv) no obstante lo anterior, en ningún momento puede perderse de vista que el esquema anglosajón no pertenece a la tradición jurídica colombiana y por ende sus interpretaciones son de difícil aplicación en el país.

Con estas ideas en mente, podemos proceder ahora a presentar una aproximación propia al problema de la relación administrador–sociedad en Colombia.

9.2.3. Aproximación a la relación administrador-sociedad en Colombia:

En opinión de quien escribe esta monografía, de manera similar a lo expuesto en otras latitudes, una interpretación de la relación administrador–sociedad a partir de una postura intermedia que permita el diálogo entre las distintas teorías resulta afortunada, toda vez que creemos ellas no son necesariamente excluyentes entre sí, sino que por el contrario, es posible encontrar puntos de coincidencia.

¹⁰²⁵ Vid. supra, la relación fiduciaria de la aproximación anglosajona, núm. 8.1.2..

Así pues, podría afirmarse, siguiendo la misma lógica del derecho español, que la relación administrador-sociedad en Colombia se encuentra gobernada principalmente por una “relación orgánica que a su vez no niega la relación contractual”. Decimos que es “principalmente una relación orgánica” en la medida que toda sociedad, por su peculiar naturaleza jurídica, efectivamente precisa de un órgano de administración que es inderogable desde la perspectiva de la organización estructural de la persona jurídica y de la imputación de su actividad, y en esa medida, el o los sujetos que integren éste órgano son necesarios para la ejecución del contrato de sociedad.¹⁰²⁶ Sin embargo, no puede desconocerse que la teoría orgánica, por sí sola, no sustenta con suficiencia el contenido de todas sus funciones,¹⁰²⁷ y en particular, su función de representación societaria, y es allí donde cobra singular importancia la teoría contractual. Por lo anterior, es posible sostener que si el administrador tiene atribuida la función de “representación de la sociedad”: su vínculo es además una “especial relación de representación”¹⁰²⁸ que será la que rija su actividad como apoderado (judicial y extrajudicial) de la sociedad sobre la base del “contrato de mandato”¹⁰²⁹, más de un mandato “representativo” (toda vez que actúa a nombre y por cuenta de la persona jurídica) que, dentro de la teoría general, presenta una especial configuración institucional y técnica,¹⁰³⁰ por la aplicación de algunas normas del derecho de sociedades.

De la misma forma que se concluyó en el derecho español, debe afirmarse que, así como coexisten la relación orgánica y contractual, hoy día, en sede de los deberes de los administradores la relación fiduciaria del derecho anglosajón también juega un papel de

¹⁰²⁶ Vid en sentido similar, entre otros muchos, a: GALGANO (2006), p. 311; GIRÓN TENA (1952), p. 336 – 337; ESTEBAN (1997), p. 746; y POLO (1992), p. 52.

¹⁰²⁷ Vid. en sentido similar DESDENTADO BONETE Y DESDENTADO DAROCA (2000), p. 51 y 52; POLO (1992), pp. 50–52; y también IGLESIAS (1971), p. 112.

¹⁰²⁸ Vid. HINESTROSA (2008), p. 181. Sostiene NARVÁEZ (1997), p. 292-295, hablando del representante legal que «los poderes del mandatario (mandato mercantil) difieren notablemente de los previstos en la ley para el representante legal».

¹⁰²⁹ Vid. en sentido similar: Cir. Ext. 100-006 punto 1, párrafos 2 y 3; Apartado 3 “Intervenciones” transcripción que hace la Corte (C-384/08), op. Cit., que corresponde a la defensa que hace el Ministerio de Protección Social; y PINZON (1998), pp. 237–238.

¹⁰³⁰ Cfr. ESTEBAN (1995), p. 5822.

singular importancia, pues es a partir de esa lógica de interpretación que se estructuró el esquema de deberes que se estudiará en seguida.

De modo que para interpretar las normas del deber de lealtad de los administradores es necesario acudir de forma preferente a la relación orgánica, en subsidio a la contractual (especialmente tratándose del representante legal), y por último, a la relación fiduciaria.

9.3. ¿EN QUÉ CONSISTE EL DEBER DE LEALTAD?:

9.3.1. Alcance general del deber de lealtad de los administradores.

En Colombia encontramos dispuesto de forma específica el deber de “lealtad de los administradores”, de forma principal en la L222/95, norma encargada de modernizar el régimen de sociedades del Código de Comercio modificando algunas de sus normas y dictando nuevas disposiciones en la materia.¹⁰³¹

En efecto, el art. 23 de la mencionada Ley integra en la legislación colombiana una norma específica que delimita, como su mismo título lo indica, los “deberes de los administradores” de sociedades mercantiles y civiles,¹⁰³² la cual tuvo por objeto favorecer un escenario de confianza en el sistema jurídico empresarial colombiano, otorgando mayores garantías a asociados y terceros.¹⁰³³

¹⁰³¹ A diferencia de lo que ocurre en otros países (como España), en el campo de las normas de autogobierno, no se ofrecen precisiones referentes a un “deber de lealtad” que nos permitan comprender la forma cómo las empresas colombianas deben o podrían interpretar este deber. Sin embargo, sí encontramos expresas referencias al conflicto de intereses administrador – sociedad, que como sabemos es una de las principales figuras a partir de la cual se busca garantizar el deber de lealtad de los administradores [tal y como se puede ver en la recomendación 17 del CODIGO PAÍS (2007)], más de ello nos ocuparemos más adelante.

¹⁰³² Afirmamos que también las sociedades civiles se encuentran sometidas a este nuevo estatuto de los administradores, toda vez que, la misma L222/95 en su artículo 1º ha subrogado el art. 100 del C. Com. Col., para asimilar, a partir de 1995, régimen de las sociedades civiles a la legislación mercantil.

¹⁰³³ REYES VILLAMIZAR (2004), p. 450–451. Este autor se desempeñaba como Superintendente de Sociedades para la fecha de elaboración del proyecto de reforma de sociedades que luego se convirtió en la L222/95, razón por la cual puede considerársele como el principal inspirador de las normas que acá se comentan.

Así pues, dispone el art.23 L222/95 en su párrafo primero que «*Los administradores deben obrar de buena fe, con lealtad y la diligencia de un buen hombre de negocios*» y a renglón seguido, “reiterando el deber de lealtad”¹⁰³⁴ dispone «*Sus actuaciones se cumplirán en interés de la sociedad, teniendo en cuenta los intereses de los asociados*».

De manera que el deber de lealtad se presenta en el ordenamiento colombiano, tal y como ha sido calificado reiteradamente por la doctrina de la Supersociedades, como uno de los “principios rectores”¹⁰³⁵ que orientan la conducta de los administradores¹⁰³⁶.

De igual manera, la misma norma plantea en los numerales 4, 5 y 7 una serie de deberes específicos de acción u omisión, derivados de los deberes generales incorporados en párrafo primero, dentro de los cuales podemos identificar algunos que se conectan directamente con el deber de lealtad:¹⁰³⁷ (i) el deber de secreto «*Guardar y proteger la reserva comercial e industrial de la sociedad*»; (ii) el deber de no utilización de bienes sociales relativos a la información «*Abstenerse de utilizar indebidamente información de la sociedad*»; (iii) el deber de no competencia frente a la sociedad «*Abstenerse de participar por sí o por interpuesta persona en interés personal o de terceros, en actividades que impliquen competencia con al sociedad*»; (iv) un genérico deber de abstención de no incurrir en conflictos de intereses «*Abstenerse de participar por sí o por interpuesta persona en interés personal o de terceros (...) en actos respecto de los cuales exista conflicto de intereses*»; (v) un deber de comunicación para la autorización de conflictos de intereses «*el administrador suministrará al órgano social*

¹⁰³⁴ Según interpretación de la misma Supersociedades en su Circular Externa 06 de 2008 numeral 2.1.2. párrafo segundo, reiterado en la Circular Básica Jurídica, Capítulo V, núm. 2B.

¹⁰³⁵ En un sentido amplio del concepto de principio pueden entenderse como el “origen de algo”, lo cual normalmente coincide con la parte más importante de ese algo (al ser su origen), que trasladado al derecho, significaría la parte más importante de un sistema jurídico vigente, por cuya virtud, dicho principio se convierte en un elemento imprescindible de la actividad interpretativa [Vid. RENGIFO (2002), p. 29–35].

¹⁰³⁶ Cfr. Numerales 2 y 2.1. Cir. Ext. 06/2008, calificación que se venía reiterando desde la Cir. Ext. 09/1997 (núms. 2.1. y 2.3). Interpretación que seguramente ha sido el reflejo de calificación que tiene este deber en el derecho norteamericano en donde igualmente es tratado como un “principio” [Cfr. LLEBOT (1996), p. 97].

¹⁰³⁷ Cfr.: REYES VILLAMIZAR (2004), p. 449; LEGIS (2001), p. 61; SUPERSOCIEDADES Cir. Ext. 09/1997 núm. 2.3. segundo párrafo; y LEGIS (2002), p. 58. Existen algunos puntos de coincidencia con lo regulado en el art. 72 del Decreto Legislativo 663 de 1993 (en adelante D.L. 663/93), aplicable a los administradores de entidades financieras.

correspondiente toda la información que sea relevante para la toma de la decisión»; y (vi) un deber de abstención del administrador-socio «De la respectiva determinación deberá excluirse el voto del administrador, si fuere socio». Por último el art. 23 citado establece un procedimiento de dispensa para autorizar actos en conflictos de intereses: «salvo autorización expresa de la junta de socios o asamblea general de accionistas», que en todo caso «sólo podrá otorgarse cuando el acto no perjudique los intereses de la sociedad».

Este artículo 23, contentivo de todo el régimen jurídico del deber de lealtad, fue reglamentado por ministerio presidencial mediante el Decreto 1925 de 2009 (en adelante D1925) al cual haremos referencia, en cuando corresponda, en cada uno de los apartados siguientes.¹⁰³⁸ A nivel doctrinal se tomará en especial consideración lo dispuesto en la reciente Circular Básica Jurídica de 2015 (en adelante CBJ2015) de la Superintendencia de Sociedades, que ha consolidado su doctrina en materia de administradores en el capítulo V de la Circular.¹⁰³⁹

Precisamente en la CBJ2015 define la lealtad como *«el actuar recto y positivo que le permite al administrador realizar cabal y satisfactoriamente el objeto social de la empresa, evitando que en situaciones en la que se presenta un conflicto de intereses, dicho administrador se beneficie injustamente a expensas de la compañía o de sus socios»*.

De este conjunto de disposiciones, de corte o inspiración predominantemente norteamericana¹⁰⁴⁰, quisiéramos ahora llamar la atención sobre algunos aspectos que

¹⁰³⁸ Conviene apuntar que el Decreto 1925 de 2009 fue compilado recientemente mediante el Decreto 1074 de 2015 (llamado Decreto Único de Comercio, Industria y Turismo), que mantiene intacto el contenido del 1925, pero bajo una nueva numeración sistemática a partir del artículo 2.2.2.3.1. Por razones de carácter práctico se utilizará la numeración del original Decreto 1925 de 2009.

¹⁰³⁹ Reza en la presentación a esta circular lo siguiente: «Por medio del presente acto se expide la Circular Básica Jurídica con fundamento en las facultades legales de la Superintendencia de Sociedades y, en especial, en las previstas en el artículo 8º, numeral 15 del Decreto 1023 de 2012. (...) / La Circular Básica Jurídica recopila las principales instrucciones generales que en materia legal ha emitido la Superintendencia de Sociedades y que hasta la fecha han estado vigentes. / Para los efectos de la presente Circular, se compendiaron, revisaron, modificaron y actualizaron las instrucciones en materia de Derecho Societario, así como también los principales actos administrativos de carácter general expedidos por esta entidad, con el propósito de facilitar a los destinatarios su cumplimiento, comprensión y consulta».

¹⁰⁴⁰ En efecto la doctrina nacional normalmente acude derecho norteamericano para explicar el fundamento de nuestras disposiciones normativas en esta materia (Cfr. REYES VILLAMIZAR (2004), p.

afectan la delimitación del contenido del deber de lealtad en Colombia, y que a su vez han resultado algo problemáticos en su interpretación. Sobre esa base se elaborará una aproximación propia del deber de lealtad en Colombia que se podrá confrontar con el concepto expresado en la CBJ2015.

9.3.2. La buena fe.

Uno de los principales aspectos a destacar del régimen de los deberes de los administradores es el papel que representa la buena fe dentro de este esquema, y más aún, la relación que puede llegar a tener con el deber de lealtad.

Esta reflexión surge gracias a que “la buena fe” se encuentra presente dentro de los criterios que permiten valorar el actuar los administradores, según se deriva de la redacción del art. 23 L222/95, cuando dice que “los administradores deben obrar de buena fe”.

En lo que se refiere al papel que desempeña la buena fe dentro del esquema de deberes, puede afirmarse que la buena fe se presenta en Colombia, al igual que en otros ordenamientos,¹⁰⁴¹ como el deber – o mejor “principio” — a partir del cual se explican e interpretan los demás deberes establecidos en la ley.¹⁰⁴² Las razones que justifican esta afirmación podrían sintetizarse de la siguiente manera: por su condición de principio general del derecho,¹⁰⁴³ y por tanto, por su condición de ser un criterio básico de

449 y también PINZÓN SÁNCHEZ (2000), pp. 53-54), lo cual en cierta medida tendría asiento si nos fijamos cómo es en ese ordenamiento jurídico en donde mayor importancia se le ha atribuido a un “deber de lealtad” como tal, y contrario sensu, no es común encontrar en la tradición europea del “civil law” (caso aparte España que también tiene una fuerte influencia norteamericana) una mención específica a este deber, aún cuando, también en estos países se pueda colegir su existencia a partir de los instrumentos de la interpretación. También en lo que se refiere al deber de diligencia, la doctrina entiende que su fundamento se encuentra en el derecho norteamericano [Cfr. REYES VILLAMIZAR (2004), pp. 446–448], en particular por: la sección 8.30 (en sus diferentes literales) de la Ley Tipo de sociedades (“revised model Business Corporation act”); y en el Estado de Delaware, por la sección 141 de la Ley General de Sociedades de ese Estado.

¹⁰⁴¹ Vid. entre otros QUIJANO y MAMBRILLA (2006), pp. 950-951; SANCHEZ-CALERO (2002), pp. 24 y ss.

¹⁰⁴² Vid. REYES VILLAMIZAR (2004), p. 445 y LEGIS (2002), pp. 57-58.

¹⁰⁴³ Reza el art. 83 de la Constitución Política de Colombia «*Las actuaciones de los particulares y de las autoridades públicas deberán ceñirse a los postulados de la buena fe, la cual se presumirá en todas las gestiones que aquellos adelanten ante estas*»; El art. 1603 del Código Civil Colombiano a su vez reza

interpretación por mandato constitucional y legal;¹⁰⁴⁴ por su ubicación sistemática en la norma¹⁰⁴⁵; y porque dicho esquema se corresponde con el modelo legal que le sirvió de inspiración.¹⁰⁴⁶

Sentado lo anterior, conviene puntualizar que la buena fe a la que se encuentra obligado el administrador de sociedades es una **buena fe objetiva** y no subjetiva, pues esta última solo tiene lugar cuando el legislador expresamente le ha otorgado esta prerrogativa, tal y como ocurre con el poseedor de buena fe.

La buena fe subjetiva “consiste en un estado psicológico y no volitivo, cuyo substrato está fundado bien en la ignorancia o en un error”, y es por ello que aunque el comportamiento de un sujeto pueda ser objetivamente antijurídico, el derecho lo considera en últimas como honrado y justo en función de la “situación subjetiva en que su autor se encontraba”. Ese estado psicológico (estado de conciencia) se alcanza, en la mayoría de códigos civiles latinoamericanos, cuando la convicción del sujeto no

«Los contratos deben ejecutarse de buena fe y, por consiguiente, obligan no solo a lo que en ellos se expresa, sino a todas las cosas que emanan precisamente de la naturaleza de la obligación, o que por ley pertenecen a ella»; y finalmente el art. 835 del Código de Comercio Colombiano dice «Se presumirá la buena fe, aún la exenta de culpa. Quien alegue la mala fe o la culpa de una persona, o afirme que esta conoció o debió conocer determinado hecho, deberá probarlo».

¹⁰⁴⁴ En el artículo 230 de la Constitución Política de Colombia se lee «la equidad, la jurisprudencia, los principios generales del derecho y la doctrina son criterios auxiliares de la actividad judicial»; y en el artículo 8 de la Ley 153 de 1887 (hoy vigente) se dispone: «Cuando no haya ley exactamente aplicable al caso controvertido, se aplicarán las leyes que regulen casos o materias semejantes, y en su defecto, la doctrina constitucional y las reglas generales del derecho».

¹⁰⁴⁵ El art. 23 L222/95 coloca en primer lugar a la “buena fe” y luego si, a la lealtad y a la diligencia.

¹⁰⁴⁶ En efecto, en el derecho norteamericano, a partir de identificar una relación fiduciaria entre el administrador y la sociedad, entienden que el administrador tiene un deber fiduciario o de buena fe (“fiduciary duty”), del cual se derivan el deber de diligencia (“duty of care”) y el deber de lealtad (“duty of loyalty”). (Cfr. SERRANO (2008), p. 303). Situación que también puede verse en el “Model Business Corporation Act” (sección 8.30 referida a los parámetros de conducta de los administradores), donde se advierte como regla primera (literal “a”), que los administradores deben actuar “in good faith”. Esta afirmación que bien podría explicar la orientación de la estructura legal colombiana no puede, sin embargo, llevar a sostener sin más la pertinencia de este esquema, más aún si se tiene en cuenta que el origen de este esquema se basa en el reconocimiento de una “relación fiduciaria” entre administrador y sociedad, situación que podría no resultar enteramente concordante con la naturaleza jurídica de la relación administrador sociedad en el derecho colombiano. Afirma HERNANDO (2015), p. 162: que para algunos sectores doctrinales en los Estados Unidos «(...) el deber de “buena fe” ha emergido como un tercer componente de la tríada de deberes generales de los administradores sociales, de modo que se coloca en plano de igualdad al tradicional binomio compuesto por los deberes de diligencia y lealtad (care and loyalty)».

provenga de un error de derecho, y por ende, a la postre se admite como justo (ajustado a la buena fe) el error en materia de hecho¹⁰⁴⁷. En este orden de ideas, a juicio de algunos doctrinantes, la presencia de la buena fe subjetiva protegería a quienes así actuaren en el caso de aquellos comportamientos en los que concurra la culpa leve, aun cuando se trata de una protección limitada —como el menor grado de indemnización, en virtud del artículo 716 C.C., respecto del poseedor de buena fe en el usufructo—¹⁰⁴⁸. Se podría entonces afirmar que si al administrador le fuera simplemente exigible la buena fe subjetiva, aquel podría limitar el cumplimiento de sus obligaciones cuando pueda demostrar que adecuó sus decisiones bajo la convicción de estar actuando correctamente y que su error o ignorancia se fundó en los hechos (por ej.: valoración errónea de estar incurriendo en una situación de conflicto de intereses) y no en el derecho (desconocimiento o aplicación equivocada de una norma jurídica).

La legislación mercantil colombiana no ha concedido de manera específica una buena fe subjetiva en favor del administrador, y por tanto, de él se requiere no solo creer que actúa de buena fe, sino cumplir de manera precisa los postulados de aquella, en suma, que su conducta coincida con el paradigma de la buena fe objetiva.¹⁰⁴⁹ Lo anterior supone que el administrador debe siempre actuar: diligentemente, con probidad, con transparencia y en ausencia de dolo, fraude o cualquier otro vicio.¹⁰⁵⁰

En un sentido similar ha expresado la Supersociedades que la buena fe: *«Es un principio de Derecho que presume que las actuaciones de las personas son legítimas, exentas de fraude o cualquier otro vicio, es decir, que los administradores deben obrar*

¹⁰⁴⁷ Lo anterior encuentra asidero en el artículo 768 C.C. colombiano cuando, tratando de la “posesión”, afirma que «la buena fe es la conciencia de haberse adquirido el dominio de la cosa por medios legítimos exentos de fraudes y de todo otro vicio».

¹⁰⁴⁸ NEME VILLARREAL (2009), pp. 49, 54 y 57, quien también afirma: «cosa distinta de cuando la buena fe subjetiva es cualificada o exenta de culpa, pues aquella es creadora de derecho ante la presencia de un error invencible. En un sentido completamente adverso, no podría considerarse que la buena fe subjetiva excluya en forma alguna el dolo o la culpa grave».

¹⁰⁴⁹ La buena fe objetiva «se ha entendido como ‘principio jurídico que introduce en el contenido de las obligaciones deberes coherente con un modelo de comportamiento objetivo, el del bonus vir, que se expresa a través de las reglas de honestidad y corrección propias de dicho modelo’. Así la buena fe se erige en regla de conducta fundada en la honestidad, en la rectitud, en la lealtad y principalmente en la consideración del interés del otro visto como un miembro del conjunto social que es jurídicamente tutelado»: NEME VILLARREAL (2009), pp. 49-50.

¹⁰⁵⁰ NEME VILLARREAL (2009), pp. 49-50.

*satisfaciendo totalmente las exigencias de la actividad de la sociedad, y de los negocios que ésta celebre y no solamente los aspectos formales que dicha actividad demande. Se entiende como obrar con la conciencia recta, con honradez y lealtad».*¹⁰⁵¹

De esta última parte, conviene destacar que en Colombia ha existido una cierta tendencia a identificar la lealtad con la buena fe, algo no necesariamente erróneo, pues como se ha visto en el derecho comparado¹⁰⁵² un elemento inescindible de la lealtad es la buena fe.¹⁰⁵³ La anterior situación ha obedecido fundamentalmente a que, cuando la doctrina ha querido buscar una definición que explique el alcance de este principio en el marco de los deberes de los administradores de sociedades, ha optado por sustraer y trasladar el contenido que sobre dicho principio ha decantado el derecho civil en el campo de los “actos jurídicos en general”.¹⁰⁵⁴

9.3.3. El interés social:

Tal y como habíamos advertido al inicio de este apartado, el art. 23 de la L222/95 dispone junto con la enunciación de los deberes generales de los administradores,

¹⁰⁵¹ SUPERSOCIEDADES, Cir. Ext. 06/2008, núm. 2.1.1; reiterado en la CBJ2015 Capítulo V, 2ª.

¹⁰⁵² Vid. supra, la buena fe en el alcance general del deber de lealtad en el derecho español, núm. 8.1.2., donde se hacen ulteriores referencias a otros ordenamientos jurídicos.

¹⁰⁵³ Sobre el particular, sin embargo, puede encontrarse una posición un tanto contraria en Italia (aunque respecto de los actos jurídicos del derecho privado en general), pues hay allí quienes sostienen que no existe una identidad entre el deber de buena fe y el de lealtad en el campo de las obligaciones, y lo explican sobre la base que la lealtad impone normalmente sólo obligaciones de carácter negativo, en tanto que la buena fe impone obligaciones de carácter positivo; Aclarando, en todo caso, que la conclusión quizás no sería la misma fuera del campo de las obligaciones, pues allí si la lealtad normalmente viene designada como expresión de buena fe o ausencia de mala fe, lo cual tiene su origen en la tradición romana [Cfr. BETTI (1969), p. 73].

¹⁰⁵⁴ La Supersociedades ha definido también la buena fe como *«el actuar recto y positivo que le permite al administrador realizar cabal y satisfactoriamente el objeto social de la empresa, evitando que en situaciones en las que se presenta un conflicto de sus intereses se beneficie injustamente a expensas de la compañía o de sus socios»*. SUPERSOCIEDADES, Cir. Ext. 06/2008, núm. 2.1.2.), donde se transcribe casi literalmente a un importante doctrinante colombiano en materia de negocio jurídico en lo relativo al concepto (de la “buena fe”): *«Los actos jurídicos deben ser cumplidos de buena fe, vale decir, con entera lealtad, con intensión recta y positiva, para que así pueda realizarse cabal y satisfactoriamente la finalidad social y privada a que obedece su celebración»*. [Cfr. OSPINA FERNÁNDEZ (1998), p. 331]. De manera tal que, si hacemos una comparación entre la definición expresada por la Superintendencia respecto de la lealtad y el concepto de la doctrina de la buena fe, salta a la vista la evidente transcripción que se hizo de este autor en la Circular citada.

siguiendo el modelo portugués,¹⁰⁵⁵ aún cuando influenciado también por la experiencia norteamericana,¹⁰⁵⁶ que éstos deberán además desempeñar sus actuaciones «*en interés de la sociedad, teniendo en cuenta los intereses de los asociados*», y más adelante, en la misma norma (núm. 7 párrafo final) dispone, en cuanto a la autorización de los órganos societarios colegiados, que ésta sólo podrá otorgarse «*cuando el acto no perjudique los intereses de la sociedad*».

En esta dirección, valga resaltar como la legislación colombiana no ha querido expresamente limitar el deber de salvaguarda del interés social por parte de los administradores a ninguno de los deberes generales, razón por la cual resultaría apenas lógico concluir que dicho deber podría ser aplicable tanto del deber de lealtad y buena fe, como del deber de diligencia. No obstante, en opinión de quien escribe estas líneas la defensa del interés social se corresponde, en mejor forma, con el deber de lealtad, tanto así que, la Supersociedades¹⁰⁵⁷ y la doctrina colombiana¹⁰⁵⁸ ha interpretado este apartado como una reiteración del deber de lealtad.

Sentado lo anterior, conviene recordar aquello que se concluyó en la primera parte del primer capítulo de esta tesis, y es que si bien el interés social es un concepto jurídico

¹⁰⁵⁵ Cfr. REYES VILLAMIZAR (2004), p. 450. Debe tenerse presente que una de las legislaciones más avanzadas en el ámbito de relevancia del “interés social”, para la época de redacción del proyecto de reforma al régimen societario, que finalmente se convirtió en la L222/95, era precisamente la legislación portuguesa, la cual en el art. 64 del “Decreto-Lei n. 262/86 de 2 de setembro (Codigo das Sociedades Comerciais)” dice «*Os gerentes, administradores ou directores de uma sociedade devem actuar com a diligência de um gestor criterioso e ordenado, no interesse da sociedade, tendo em conta os interesses dos sócios e dos trabalhadores*», que podría traducirse como: “Los gerentes, administradores o directores de una sociedad deben actuar con la diligencia de un gestor juicioso y ordenado, en el interés de la sociedad, teniendo en cuenta los intereses de los socios y de los trabajadores”. Como puede notarse en lo referente al interés social, la redacción coincide con la colombiana, aún cuando la legislación portuguesa va un poco más lejos reconociendo explícitamente los intereses de los “trabajadores”, lo que implica el reconocimiento de un cierto institucionalismo. [Cfr. COUTINHO (2002), p. 40].

¹⁰⁵⁶ En particular por el “Model Business Corporation Act” elaborado por la “American Bar Foundation” sección 8.30.a num.2 cuando advierte que los administradores deben actuar conforme a “the best interests of the Corporation” (los mejores intereses de la sociedad) Cfr. REYES VILLAMIZAR (2004), p. 449, opinión seguida reiteradamente por la definición que se ofrece de lealtad en el Código LEGIS “Régimen societario”, p. 96 (ampliamente difundido y seguido en Colombia) cuando define el deber de lealtad en los siguientes términos: «*Siempre en la forma que más convenga a los intereses de la sociedad.*»

¹⁰⁵⁷ Cir. Ext. 06/08, numeral 2.1.2. párrafo segundo

¹⁰⁵⁸ Crf. REYES VILLAMIZAR (2004), pp. 449–450; y también LEGIS (2001), p. 61. Una opinión contraria en la doctrina extranjera, admite pacíficamente la defensa del interés social como un elemento propio tanto para el deber de lealtad como para el de diligencia, puede verse en el derecho comparado en LLEBOT (1996), p. 91.

indeterminado, puede ser determinable siguiendo tres pasos: (i) las directrices del ordenamiento jurídico; (ii) el tipo o modalidad societaria de que se trate; y (iii) la voluntad de los asociados plasmada en los documentos sociales.¹⁰⁵⁹

En relación a las directrices del ordenamiento jurídico Colombiano debe decirse que el mismo se funda sobre un “Estado Social de Derecho” que también garantiza la libertad económica pero bajo primacía del interés general sobre el particular. De allí que en Colombia resulta imperativo interpretar las normas societarias a partir de 1991 (tiempo en que fue promulgada la Constitución). Así, las normas del Código de Comercio Colombiano de corte monista deben tener hoy una lectura restrictiva, en tanto que las normas de corte pluralista deben tener una lectura ampliada y generalizadora, pues son coincidentes con los principios constitucionales. Es por ello que se comparte aquella visión que entiende que la legislación colombiana, vista en su conjunto (normas constitucionales y normas de derecho privado), protege de forma preferente el “interés de la persona jurídica” —sobre la idea del “interés de la empresa”— como organismo en el confluyen distintos intereses, especialmente el de los asociados, los trabajadores y el medio ambiente.

El anterior razonamiento debe complementarse con las particulares de la sociedad en la que el administrador desarrolla su gestión, lo cual adquirirá connotaciones específicas en función de: (i) la modalidad o tipo societario de que se trate, pues es evidente que, como se explicó, en las sociedades cerradas predomina una visión monista del interés social, en tanto que en las sociedades abiertas debe (o al menos debería) predominar una visión pluralista del interés social; (ii) el criterio dimensional, en la medida que las pequeñas y medianas empresas también tendrán un carácter predominantemente monista, en tanto que las grandes empresas deben incorporar un criterio tendencialmente pluralista, toda vez que afectan una mayor cantidad de intereses; (iii) la actividad económica que desarrolle, pues en casos particulares como el financiero o el minero se precisa la protección de determinados “*stakeholders*”; y (iv) la condición de ser una sociedad isla o una sociedad de grupo.

¹⁰⁵⁹ Vid. supra: (i) el interés social como concepto jurídico indeterminado, núm. 1.4.1.; (ii) el interés social frente al deber de lealtad de los administradores, núm. 1.4.2.; y (iii) aproximación al interés social en Colombia, núm. 1.6.5.

Por último, en cuanto a la voluntad de los asociados plasmada en los documentos sociales, del mismo modo que se afirmó para el caso español, de cara a cada sociedad el juez o intérprete debe también revisar la voluntad social de los asociados plasmada en estatutos, códigos de buen gobierno y acuerdos de socios vinculantes a todos sus integrantes, a fin de determinar si existe un compromiso de los asociados por defender intereses extra-sociales. Esto adquirirá especial relevancia en las sociedades que deban incorporar las recomendaciones contenidas en el el Código País, que son aquellas vigiladas por la Superfinanciera.

9.3.4. El deber de diligencia:

En Colombia no se confunde el deber de lealtad con el deber de diligencia o cuidado (aún cuando si se complementan)¹⁰⁶⁰, pues ambos se manifiestan a partir de contenidos jurídicos diferentes, eso si, incorporados en la misma norma del art. 23 L222/95, cuando sostiene que los administradores deben actuar “con la diligencia de un buen hombre de negocios”.

Con el fin de explicar brevemente el alcance del deber de diligencia se realizarán algunas puntualizaciones sobre: las condición de ser una obligación de medios; el patrón o modelo de conducta que debe guiar a los administradores; y, la regla de la discrecionalidad. Sobre estos elementos se presentarán las principales diferencias frente al deber de lealtad.

En relación al primer aspecto, debe decirse que en Colombia la doctrina suele afirmar que las obligaciones de los administradores, en sede del deber de diligencia, son de **medios** y no de resultados, pues a grandes líneas su compromiso se circunscribe sólo a ejecutar con la diligencia de un buen hombre de negocios todo lo necesario para el resultado exitoso de la empresa social, pero no a obtener ese resultado. No obstante, en mi opinión, esa obligación genérica del administrador se materializa en una serie de obligaciones específicas, algunas de las cuales resultan verdaderas obligaciones de resultado, como lo es velar por el estricto cumplimiento de las obligaciones legales o

¹⁰⁶⁰ REYES VILLAMIZAR (2004), p. 449.

estatutarias —más aún tratándose de empresas vigiladas por la Superintendencia Financiera—¹⁰⁶¹, o bien cuando la ley le atribuye responsabilidad a los administradores por el pago del faltante del pasivo externo cuando la prenda común de los acreedores sea desmejorada por una conducta suya dolosa o culposa.¹⁰⁶² De modo que la obligación del administrador, si bien es esencialmente de medios, en algunos casos también es de resultados.

De otra parte, suscribimos la idea de que para la determinación de la diligencia exigida resulta necesario remitirse a un **patrón o modelo de actuación** que represente el ideal.

En opinión de la Supersociedades ese estándar del deber de diligencia implica que el administrador debe desarrollar sus actuaciones de forma oportuna y cuidadosa como un “profesional”,¹⁰⁶³ esto es, como un “comerciante sobre sus propios asuntos”. En consecuencia, considera esta misma entidad administrativa, el administrador debe: (i)

¹⁰⁶¹ Cfr. artículo 210 del Decreto Ley 663 de 1993 (sustituido por el art.45 de la Ley 795 de 2003).

¹⁰⁶² Art. 82 de la Ley 1116 de 2006. Otro de los casos que podrían citarse lo encontramos en el Decreto Único del sector financiero, asegurador y del mercado de valores (D.2555/2010), cuando en su artículo 6.4.1.1.38 (correspondiente al Art. 1.2.4.37. Resolución 400 de 1995) dispone: «**Responsabilidad de los administradores.** Sin perjuicio de la acción penal, los administradores de la entidad emisora serán ilimitada y solidariamente responsables por los perjuicios que causen a los tenedores de bonos o a terceros: 1. Cuando emitan bonos sin sujeción a las disposiciones legales; 2. Cuando hagan declaraciones o enunciaciones falsas en el prospecto, en el contrato de emisión, en los títulos o en los avisos y publicaciones; 3. Cuando infrinjan la prohibición contenida en el inciso primero del artículo 6.4.1.1.26 del presente decreto, y 4. Cuando se emitan o coloquen bonos en condiciones distintas a las contenidas en el prospecto o en el contrato de emisión. / Los administradores de la entidad emisora que se hayan abstenido de participar en los actos anteriores o que se hayan opuesto a los mismos quedan exonerados de esta responsabilidad, sin perjuicio de la responsabilidad civil en que puedan incurrir por razón de los otros hechos ilícitos que hayan cometido».

¹⁰⁶³ Esa visión de la Supersociedades ha tenido también apoyo en alguna jurisprudencia cuando dice que el deber de diligencia correspondiente al buen hombre de negocios se desprende de su condición de profesional, y por ello mismo asume un alto grado de responsabilidad. Así mismo, algún sector de la doctrina ha entendido, de un lado, que las presunciones de responsabilidad de los administradores corresponde a la idea que se tuvo en 1995 de profesionalización de su actividad, con lo que se aproximó a la noción de responsabilidad por riesgo profesional, y de otro lado, que el administrador es un profesional, y por ello tiene un deber de diligencia más estricto que el de un particular e incluso que el del buen hombre de negocios. En mi opinión, esta es una aproximación errada por las razones que se exponen en seguida. Como primera medida, no encontramos respaldo legal alguno para esta afirmación. En segunda instancia, pareciera que la idea de “profesionalidad” no es la misma para todos, y por eso no queda claro cuál es el verdadero alcance de ese mayor grado de responsabilidad que los distintos intérpretes aducen. Adicional a lo anterior, si es verdad que el nivel de responsabilidad de los administradores en Colombia es más estricto, dada su profesionalidad, entonces el grado de culpa con el cual se activaría su responsabilidad probablemente se aproximaría más al de la “culpa levisima”, lo cual estrecharía mucho el margen discrecional de los administradores y conduciría a Colombia —con el riesgo que ello conlleva para la competitividad de las empresas— por caminos directamente contrarios a los predominantes en el entorno del derecho comparado.

verificar que su conducta este siempre ajustada a la ley y a los estatutos; (ii) informarse suficientemente antes de tomar decisiones; y (iii) vigilar el desarrollo y cumplimiento de las directrices y decisiones adoptadas.¹⁰⁶⁴

Ese modelo, en opinión de quien escribe estas líneas, es sin embargo, de contenido variable en función de la época y las circunstancias. La valoración de la diligencia exigida a un sujeto también estará expuesta a variaciones (directamente vinculadas al modelo), aun cuando siempre con una carga de sentido común¹⁰⁶⁵. En esta línea se encuentra oportuno lo previsto en los Estados Unidos¹⁰⁶⁶ en la “*Revised Model Business Corporation Act*”, donde se dispone en la sección 8.30(a) que el administrador deberá desempeñar sus funciones —además de buena fe y de la forma como razonablemente considere se persiguen mejor los intereses de la sociedad— con *la diligencia habitual de una “persona prudente”*¹⁰⁶⁷ en esa posición y “*bajo similares circunstancias*”¹⁰⁶⁸. Esta formulación “genérica”¹⁰⁶⁹ del deber de diligencia¹⁰⁷⁰ ha buscado, según la

¹⁰⁶⁴ Cfr. CBJ2015, capítulo V, 2C.

¹⁰⁶⁵ Cfr. CORTÉS (2009), p. 130.

¹⁰⁶⁶ El deber de diligencia y cuidado surge en los Estados Unidos a principios del siglo XIX, bajo los principios del *Common Law*. Este deber, que si bien se originó y desarrolló desde entonces por la jurisprudencia, encontró a partir de la década de 1970 una regulación legal típica y con rasgos similares en la mayoría de legislaciones estatales. Vid. GUERRA (2003), p. 422. No obstante, el primer precedente de deber de diligencia en el ámbito corporativo podría localizarse en el caso “*Charitable Company v. Sutton*” resuelto en Inglaterra por la *Court of Chancery* en 1742, cuando se enjuició al Consejo de Administración de la compañía por no ejercer un control razonablemente diligente sobre las acciones del primer ejecutivo de la compañía —quién había malversado los fondos de la misma—: Cfr. ALLEN y Otros (2007), p. 242.

¹⁰⁶⁷ La expresión “persona prudente” —que es un grado de diligencia inferior a la del “prudente empresario” utilizada en muchos otros casos— significa que aquél debe ejercer sus funciones con sentido común, con unos conocimientos mínimos sobre sus competencias y estando suficientemente informado a la hora de emitir un juicio. Cfr. Vid. GUERRA (2003), pp. 423-435

¹⁰⁶⁸ Por la expresión “en similares circunstancias” se entiende que la valoración de la conducta del administrador debe hacerse sólo en función de la información que tenía disponible y en consideración a los diferentes factores societarios (dimensión, estructura y actividad de la sociedad) y de tiempo (urgencia requerida para aprovechar la oportunidad de negocio) que regían al momento de adoptar la decisión. Cfr. GUERRA (2003), pp. 423-435

¹⁰⁶⁹ Decimos que se trata de una formulación “genérica” en la medida que en términos amplios se puede sostener que el estándar de diligencia en los Estados Unidos es relativamente bajo comparado con otros ordenamientos (incluso con otros de corte anglosajón), pues no se detalla de manera estricta y completa el contenido de este deber. Sobre este particular Vid. más ampliamente LAGUADO (2006), pp. 126-128.

¹⁰⁷⁰ El estándar de conducta del deber de diligencia en los Estados Unidos se asemeja en buena medida al decantado jurisprudencialmente en el Reino Unido y consagrado hoy en la sección 174 de la *Companies Act* de 2006, a cuyo respecto Vid. ARNOLD (2009), pp. 287-297.

doctrina, establecer solamente un modelo de conducta general y objetivo para los administradores que sirva para delimitar la diligencia con la que deben desempeñar su cargo en función de cada sociedad y de cada caso. Así mismo, ese deber de diligencia se concretiza en tres deberes a saber: el deber de vigilancia (duty to monitor); el deber de investigar (duty to inquiry); y el deber de informarse antes de adoptar decisiones.¹⁰⁷¹

Ese estándar o modelo de diligencia de los administradores de sociedades en Colombia, que por ley es el del “buen hombre de negocios”, se identifica, en mi opinión, con aquél ordinariamente observado por aquellos administradores con atribuciones similares y en actividades económicas análogas, que correspondan al tiempo en que la decisión de empresa ha sido adoptada.

Con respecto a la **regla de discrecionalidad** (Business Judgment Rule) debe decirse que no tiene un reconocimiento legal, aún cuando, hay un sector importante de la doctrina que reclama su aplicación en el país,¹⁰⁷² y muy recientemente una sentencia de la Superintendencia de Sociedades (en ejercicio de facultades jurisdiccionales) ha dejado entrever su posible aplicación en Colombia,¹⁰⁷³ aún cuando reconoce que

¹⁰⁷¹ Vid. GUERRA (2003), pp. 423-435.

¹⁰⁷² REYES (2004), p. 447-448: quien sobre la base de que la obligación de los administradores es más bien de medios y no resultados, sostiene que el deber de diligencia en Colombia no implica en forma alguna que la decisión de negocios tenga que ser acertada económicamente, y por ello, afirma que al administrador no se le debe atribuir responsabilidad si los resultados de su gestión no son exitosos cuando su actuar se ajuste a la buena fe y a la diligencia debida. Como un fundamento más a la anterior argumentación, el citado profesor explica el contenido y alcance de la *business judgement rule* en los Estados Unidos, de cuya figura no duda en calificar “*bien podría servir de ilustración para nuestras normas de responsabilidad*”. No debe obviarse que el citado autor fue uno de los principales precursores de la L222/95, donde se incorporó de forma expresa pero simple o genérica el “deber de diligencia” de los administradores.

¹⁰⁷³ La Superintendencia de Sociedades (en ejercicio de facultades jurisdiccionales) ha sostenido que: el equilibrio que rige las actuaciones del de los administradores «*parte de la denominada regla de la discrecionalidad (business judgment rule), por cuyo efecto los jueces suelen abstenerse de auscultar las decisiones que hayan adoptado los administradores en ejercicio de su juicio de negocios. Este respeto judicial por el criterio de los administradores busca que tales funcionario cuenten con suficiente discreción para asumir riesgos empresariales, sin temor a que su gestión administrativa sea juzgada, a posteriori, por los resultados negativos de sus decisiones.*» Y más adelante «(...) los administradores no podrán actuar como un “buen hombre de negocios” si las cortes deciden escudriñar todas las decisiones que estos sujeto adopten en desarrollo de la empresa social». Sentencia No. 800-52 del primero de septiembre de 2014. (Sucesores de María del Pilar Luque de Schaefer contra Luque Torres Ltda. En liquidación. Superintendente Delegado de Procedimientos Mercantiles José Miguel Mendoza)

conceder un margen discrecional a los administradores tendría límites claros como lo es la incursión en situaciones de conflictos de intereses.¹⁰⁷⁴

Con fundamento en lo anterior se considera oportuno fijar las siguientes diferencias del deber de diligencia frente al deber de lealtad en Colombia: (i) el deber de diligencia parte de un estándar del buen hombre de negocios que no es aplicable en materia de lealtad, que más bien parte de la idea de no realizar conductas que contraríen el interés social; (ii) en el examen de diligencia se evalúa con atención la eficiente o deficiente gestión de la sociedad, en tanto que en la lealtad se examina con mayor detalle el comportamiento ético del administrador frente a la sociedad; y (iii) a diferencia de la diligencia, en la lealtad la regla de la discrecionalidad no tiene un desarrollo ni aplicación específica.¹⁰⁷⁵

9.3.5. El conflicto de intereses de los administradores:

Del mismo modo que en el derecho español, conviene ahora precisar el alcance del conflicto de interés de los administradores, toda vez que la incursión de los administradores en una conducta de esta naturaleza conduce a una trasgresión del deber de lealtad. Para precisar su contenido e identificar los elementos que afectan la aproximación al deber de lealtad se abordarán los siguientes puntos: el alcance general del conflicto de intereses, el deber de abstención, el deber de comunicación y las partes vinculadas.

9.3.5.1. Alcance general del conflicto de intereses de los administradores:

Como se mencionó el numeral 7 del art. 23 L222/95 incorpora un genérico deber de abstención de no incurrir en conflictos de intereses que dice que en el cumplimiento de

¹⁰⁷⁴ SUPERSOCIEDADES, Sentencia No. 800-52 del 1 de septiembre de 2014. Dice la sentencia que si bien la regla de la discrecionalidad busca que los administradores cuenten con suficiente espacio para conducir los negocios sociales «los administradores no pueden anteponer sus intereses a los de la compañía o sus accionistas (...) se trata de hipótesis en las que el juicio objeto de estos funcionarios se encuentra comprometido por alguna circunstancia, como ocurre cuando el administrador está incurso en un conflicto de interés».

¹⁰⁷⁵ Vid. *supra*, deber de diligencia en el derecho español, núm. 8.2.2..

su función los administradores deberán: *«Abstenerse de participar por sí o por interpuesta persona en interés personal o de terceros (...) en actos respecto de los cuales exista conflicto de intereses»*.

En opinión de la Supersociedades, haciendo un análisis de la norma citada, sostiene: *«Existe conflicto de interés cuando no es posible la satisfacción simultánea de dos intereses, a saber: el radicado en cabeza del administrador y la sociedad, bien sea porque el interés sea del primero o de un tercero. / En este mismo sentido, se considera que existe un conflicto de interés si el administrador cuenta con un interés que pueda nublar su juicio objetivo en el curso de una operación determinada, así como cuando se presentan circunstancias que configuren un verdadero riesgo de que el discernimiento del administrador se vea comprometido.»*¹⁰⁷⁶ CBJ2015, Capítulo V, 3F.

En opinión de quien escribe estas monografía la posición de la Supersociedades no es del todo acertada en la medida que: (i) es posible que existan intereses contrapuestos entre el administrador y la sociedad, y no obstante que sea perfectamente posible la satisfacción simultánea de estos intereses, el conflicto no surge de la posibilidad o imposibilidad de satisfacción simultánea, sino de la contraposición de intereses; y (ii) no parece muy apropiado que se interprete la existencia de un conflicto por la mera existencia de un interés que pueda nublar el juicio del administrador —como ocurre en el derecho italiano—¹⁰⁷⁷ toda vez que la norma colombiana exige la presencia de “conflicto”, y no simplemente la presencia de un interés personal.

En lo que sí acierta la Supersociedades es en lo relativo al deber de “abstención” de incurrir en conflicto de intereses cuando manifiesta que *«el administrador deberá estudiar cada situación a efecto de determinar si puede incurrir o está desarrollando actos que impliquen (...) conflicto de interés, y en caso afirmativo deberá abstenerse de actuar y si está actuando deberá cesar de tales actividades. / La duda respecto a la*

¹⁰⁷⁶ La misma Superintendencia, en ejercicio de facultades jurisdiccionales, ha implementado esta interpretación diciendo que para identificar un conflicto de intereses se requiere acreditar “circunstancias que representen un verdadero riesgo de que el discernimiento del administrador, o su juicio objetivo, se vea comprometido”. Adicional a ello, el juez de la Superintendencia ha agregado un elemento extraño a la legislación al sostener que la existencia del conflicto requiere la presencia de “un interés económico significativo”. Cfr. Sentencia No. 800-52 del primero de septiembre de 2014.

¹⁰⁷⁷ Vid. supra, contenido general de los conflictos de intereses en el derecho italiano, núm. 5.2.2.1..

configuración de los actos (...) de conflicto de interés, no exime al administrador de la obligación de abstenerse de participar en las actividades respectivas.» Y más adelante, respecto del deber de abstención de los administradores de un órgano colegiado afirma «(...) para legitimar su actuación no es suficiente abstenerse de intervenir en las decisiones, pues la restricción, como quedó dicho, tiene por objeto impedir la participación (...) en actos respecto de los cuales exista una situación de conflicto, salvo autorización expresa del máximo órgano social, más no su intervención en la decisión.»¹⁰⁷⁸

En realidad, el conflicto de interés del administrador en Colombia sigue en esencia el mismo esquema descrito para el derecho español —especialmente en lo relativo al interés propio y la potencialidad de que se genere el conflicto—,¹⁰⁷⁹ y en esa medida se reitera que: se trasgrede el deber de lealtad por una situación de conflicto de intereses del administrador cuando se presente una posible situación bajo la cual queden contrapuestos el interés de la sociedad y el interés del administrador (o el de un tercero vinculado a este) y el administrador no se abstenga realizar el acto u operación en conflicto, a menos que lo realice cuando medie el proceso de autorización por el órgano competente con estricto apego al deber de abstención y comunicación en los términos que se explicará en seguida.

9.3.5.2. El deber de abstención.

Se había mencionado igualmente que el art. 23 L222/95 establece un deber de abstención del administrador-socio respecto de la decisión social de la junta general donde se decide sobre la autorización del acto u operación en conflicto de intereses. Como se verá más adelante, en Colombia el único órgano social competente para autorizar las situaciones de conflictos de intereses es la junta general (asamblea general de accionistas o junta de socios), y en esa medida se ha previsto que: «*De la respectiva determinación deberá excluirse el voto del administrador, si fuere socio*».

¹⁰⁷⁸ Cfr. CBJ2015, Capítulo V, numeral 3-J-b: conducta del administrador en caso de conflicto de interés.

¹⁰⁷⁹ Vid. supra, los conflictos de interés del administrador en el derecho español, núm. 8.2.3..

Como en el caso español se trata de una prohibición propia de deber de lealtad,¹⁰⁸⁰ en la medida que si el administrador involucrado en un conflicto de intereses tiene la posibilidad de intervenir en aquellos acuerdos o decisiones donde media su interés personal, o el de un tercero a él vinculado, tenderá muy probablemente a favorecer su situación.

Sobre el particular ha precisado la Supersociedades que «(...) *cuando el administrador tenga la calidad de asociado, deberá abstenerse de participar en la respectiva decisión y, en consecuencia, sus partes de interés, cuotas o acciones no podrán ser tomadas en cuenta para determinar el quórum, ni mucho menos la mayoría decisoria.*».¹⁰⁸¹

No obstante lo expresado por la Supersociedades, en mi opinión, la ley es clara en impedir únicamente la contabilización del voto del administrador-socio interesado, y en consecuencia, no le impide participar con su voz en la estructuración de los acuerdos tendientes a permitir la autorización, ni tampoco participar con su voz en la reunión de junta general donde se decida la citada autorización. Coincidimos con la Supersociedades de que la prohibición legal debería extenderse a “todo” acto de participación, como ocurre en el derecho español en aras de la transparencia corporativa, pero tal restricción no se encuentra vigente en el ordenamiento jurídico colombiano.

9.3.5.3. El deber de comunicación.

La transparencia en el gobierno societario ha demostrado ser muy pertinente y eficaz para enfrentar algunos de los principales problemas que afronta la empresa en el siglo XXI, como lo es la ética en los negocios, y dentro de ella el correcto tratamiento a los conflictos de intereses de los administradores. Si un inversionista no tiene confianza de que los actos y operaciones en conflicto serán resueltos en atención a los mejores intereses de la compañía, probablemente no tendrá grandes incentivos para apostar su

¹⁰⁸⁰ Vid. supra, el deber de abstención en el alcance general del deber de lealtad en el derecho español, núm. 8.2.3.3..

¹⁰⁸¹ CBJ2015, Capítulo V, numeral 3-J-c: intervención del máximo órgano social.

capital en un determinado proyecto empresarial. Así pues, se puede afirmar que la revelación de información es uno de los más importantes y utilizados instrumentos para prevenir o enfrentar los conflictos de intereses, por cuanto su eficacia se encuentra demostrada, lo cual puede constatarse en la reiterada utilización de este instrumento por parte de algunos de los ordenamientos que más han reflexionado sobre este particular, tales como Estados Unidos¹⁰⁸², Reino Unido¹⁰⁸³, Francia¹⁰⁸⁴ e Italia¹⁰⁸⁵. Con fundamento en la experiencia del derecho comparado, podemos sostener que la

¹⁰⁸² Como un tratamiento general a todas las operaciones en conflicto de intereses, en el derecho norteamericano se verifica si la operación fue aprobada por el órgano competente, previa la comunicación de toda la información relevante para la toma de decisión. [Cfr. ENRIQUES (2000), p. 538.; y sección §8.62(b) de la RMBCA (Revised Model Business Corporation Act). Esta previsión se encuentra normalmente establecida en la mayoría de “safe harbour statutes”]. Conviene precisar además que bajo este derecho se ha establecido unos derechos fiduciarios, lo cuales han tenido como primer objetivo “mejorar el flujo de información entre el beneficiario y el fiduciario” (Cfr. GUERRA (2003), p. 418).

¹⁰⁸³ En la s.417 de la Companies Act del Reino Unido (incorporado en la Parte 15 “Accounts and Reports” – Capítulo 5 “Directors’ Report”), se regula todo lo relativo a la comunicación a los accionistas del cumplimiento de la gestión de la sociedad, bajo la denominada “Business review”. En aquella, los administradores de todas las sociedades —salvo las “small companies”—, deben presentar una correcta descripción de la marcha de la actividad social, los principales riesgos en que la sociedad podría incurrir, y la posición de la sociedad en el mercado. Para las sociedades cotizadas la misma norma (en su numeral 5) requiere que los administradores rindan cuenta de: (i) las relaciones con los sujetos con los que la sociedad tiene relaciones contractuales; y (ii) la información que pueda ser gravemente perjudicial para los intereses de la sociedad. (Vid. HANNIGAN (2009), pp. 215-216).

¹⁰⁸⁴ La doctrina más calificada en Francia recuerda que para la teoría general del derecho francés la “obligación de lealtad” comporta esencialmente dos deberes: (i) el deber de información a su co-contratante, dentro del que se encuentran conductas tales como no engañar ni callar información de carácter esencial; y (ii) el deber de no abusar de su estatuto, de su autoridad o de su poder. [Cfr. LE NABASQUE (1999), pp. 281-283]. Así mismo, en lo atinente al régimen jurídico de los contratos entre el administrador y la sociedad, la ley prescribe que el trámite comienza necesariamente porque el interesado ponga en conocimiento del Consejo de Administración (quien debe impartir la autorización) toda la información sobre los elementos esenciales del contrato a celebrar. Este deber de comunicación o revelación de la situación de conflicto suele ser común al tratamiento de todos los conflictos de intereses en el derecho francés. En el caso particular de los administradores se encuentra regido por arts. L225-40, L225-102-1 del Code Commerce: Vid. también CUIF (2005), pp. 21-22.

¹⁰⁸⁵ Sobre este particular, el art. 2391 del Codice Civile Italiano ha atribuido al administrador interesado un deber de información de su interés personal en una determinada operación a los demás administradores y al “collegio sindacale”. En efecto, se prescribe que todos los administradores (colegiados, delegados o únicos) que se encuentren en una situación de interés respecto de una “determinada operación” que puede interesar a la sociedad, tienen la obligación de informar de su situación al órgano competente. Con esta norma se pasa de un sistema de prohibición formal a un sistema de revelación de información obligatoria y de decisiones informadas, pues ya no basta simplemente comunicar la propia situación de conflicto de intereses (como ocurría antes de la reforma del año 2003), sino que se impone una verdadera obligación de “disclosure” —al estilo del derecho anglosajón—, no sólo de su posición interesada, sino también respecto de la naturaleza, términos, origen y alcance del interés propio (o de terceros) que pudiera resultar contrario a los intereses de la sociedad, sin que sea necesario una forma solemne de comunicación o una forma específica con fines probatorios. [Cfr. MONTALENTI (2004), p. 248; GUIZZI (2004), p. 656 y FRANCHI (2004), pp. 6-7. Sobre el deber de información en los conflictos de intereses puede verse de forma amplia: ENRIQUES (2000), pp. 199-210.]

“transparencia en el tratamiento de los conflictos de intereses” consiste en obligar a los administradores, bajo unos determinados presupuestos, a informar suficientemente sobre todas aquellas situaciones u operaciones que puedan representar un conflicto de intereses entre él y la sociedad.¹⁰⁸⁶

En el ordenamiento colombiano, como ocurre en otras latitudes,¹⁰⁸⁷ la información que suministra el administrador interesado respecto de su situación al órgano competente es un elemento fundamental dentro del contenido del deber de lealtad de los administradores.

En materia específica del deber de comunicación, señala el numeral 7 del art. 23 L222/95 que el administrador en conflicto de intereses tiene la obligación de suministrar al órgano social competente *«toda la información que sea relevante para la toma de la decisión»*. Esta norma ha sido reglamentada por los arts. 2 y 3 D1925 para afirmar que la revelación de información comporta entonces dos etapas: (i) indicar la actividad de conflicto de interés que será sometida al examen de la junta general (asamblea de accionistas o junta de socios) en la convocatoria a la reunión,¹⁰⁸⁸ y (ii) suministrar a los socios o accionistas durante la reunión información relevante para la toma de la decisión,¹⁰⁸⁹ lo que apareja que la misma debe ser “completa” y “verdadera” a efectos de que aquellos adopten la decisión de autorizar o no el acto o contrato en conflicto de intereses.

¹⁰⁸⁶ Para las sociedades anónimas, y en especial las cotizadas, este tipo de obligaciones suele ser más estricto. Los costos que representa el cumplimiento de esta obligación son fácilmente asumibles para las grandes sociedades, en tanto que, para las pequeñas sociedades ello puede representar un costo que no se compensa con sus beneficios, de allí que en aquellas sociedades normalmente se considera cumplida la obligación con la información a sus socios. (Cfr. HERTING y KANDA (2006), pp. 128-131)

¹⁰⁸⁷ Vid. supra, el deber de comunicación en el derecho español, núm. 8.2.5.3..

¹⁰⁸⁸ Al ser la junta general la única competente para autorizar los actos u operaciones en conflicto de intereses, ello debe surtirse mediante una convocatoria a reunión de junta de socios o asamblea de accionistas. En opinión de la Supersociedades esa convocatoria la podrá hacer el mismo administrador cuando esta facultado para ello, de lo contrario deberá poner en conocimiento del administrador competente su situación con el fin de que aquél proceda a convocar. [Cfr. CBJ2015, Capítulo V, 3-I-b.]

¹⁰⁸⁹ Sobre este punto ha sostenido la Supersociedades: *«La información relevante debe tener la idoneidad suficiente para que el máximo órgano social logre conocer la dimensión real del asunto y pueda, así, la viabilidad de la autorización que le interesa al administrador o, en caso contrario, obrar de otra manera»*. Cfr. CBJ2015, Capítulo V, 3-I-b.

Las consecuencias legales por incumplir con la obligación de comunicación respecto de una situación de conflicto de intereses serían las siguientes: (i) si no se cumplió con la obligación de indicar en la convocatoria la actividad en conflicto que será sometida a examen, aunque la ley no menciona nada al respecto, a mi entender (por aplicación del art. 425 C.Com.) la asamblea o junta no podrá autorizar ni rechazar el acto o contrato en conflicto, a menos que la mayoría de los votos presentes en la reunión acepte ocuparse de ese tema; (ii) si se incumplió con la obligación de entregar toda la información relevante a efectos de tomar la decisión por el órgano competente, el D1925 prevé de forma expresa que el administrador no quedará exonerado de responsabilidad frente a la sociedad, los socios o terceros perjudicados (a pesar de haber obtenido la autorización).

Tratándose de conflictos de intereses, la revelación de información permite, de un lado, que quienes deben aprobar la operación dispongan de los elementos de juicio suficientes para adoptar una decisión en consonancia con los mejores intereses de la compañía, y de otro lado, permite a los interesados potencialmente perjudicados por el acto u operación tener los elementos probatorios necesarios para reclamar por el eventual daño ocasionado ante las instancias pertinentes.

De otra parte, separándonos un poco del procedimiento específico de revelación de información por parte del administrador con miras a obtener la autorización de realizar un acto u operación en conflicto de intereses, debe también decirse que el deber de comunicación respecto de los conflictos de intereses también es un tema que concierne a los diversos órganos sociales, y en su caso, a la sociedad misma. Es el caso de la información que se hace pública a los asociados, y eventualmente ante terceros, sobre los vínculos entre los administradores y accionistas o terceros competidores y sobre el procedimiento para resolver los conflictos de intereses-administrador sociedad.

En línea con lo anterior los arts. 46 y 47 L222/95 exigen a los administradores, al cierre de cada ejercicio contable, presentar a la asamblea o junta de socios para su aprobación un “informe de gestión” el cual deberá incluir, entre otras cosas, indicaciones sobre “*las operaciones celebradas con los socios y los administradores*”. En esta misma dirección apuntan las disposiciones de los modelos de código de buen gobierno corporativo. En el GCGCSCF la medida 26 recomienda a las sociedades que exija a sus administradores en su Informe de Gestión revelar información sobre “*Las operaciones celebradas con*

los administradores, los asociados y personas vinculadas a éstos y aquellos”, de modo que se busca extender la obligación de transparencia (del art. 47 L222/95) también a las “*personas vinculadas*”. El Código País por su parte, profundizando un poco más respecto de lo que la legislación exige, recomienda a los directores (medida 17) «*que informen a la junta directiva, las relaciones directas o indirectas, que mantengan entre ellos, o con el emisor, o con proveedores, o con clientes o con cualquier otro grupo de interés de las que pudieren derivarse situaciones de conflicto de interés o influir en la dirección de su opinión o voto.*»¹⁰⁹⁰ Así mismo, el Código País recomienda que la compañía divulgue información corporativa que pueda interesarle al mercado, para que los posibles inversionistas actúen de manera informada, y por ello sugiere (medidas 31 a 36) a la sociedad que: (i) se comuniquen los resultados de la aplicación de los mecanismos de control interno de la compañía; (ii) se divulgue la política de remuneración de los administradores, revisores fiscales, asesores externos y auditores especiales; (iii) se hagan públicos los contratos que suscribe la compañía con sus administradores, incluyendo sus parientes, socios y demás relacionados; (iv) se comuniquen las normas internas de la sociedad para la resolución de conflictos; y (v) se hagan públicas las hojas de vida de los administradores a fin de dar a conocer su calificación y experiencia.¹⁰⁹¹

9.3.5.4. Partes vinculadas.

Otro de los aspectos que resulta fundamental para comprender el alcance de los conflictos de interés de los administradores es lo relativo a las partes vinculadas. Esto consiste básicamente en la descripción de un listado de personas —normalmente con vínculos familiares, afectivos o económicos con el administrador— que se asemejan al administrador a efectos de aplicar las normas relativas al deber de lealtad. Así, por ejemplo, se tiene a los mismos efectos un contrato celebrado entre la sociedad y un hijo del administrador, que celebrar el contrato entre la sociedad y el administrador, toda vez que se entiende que el hijo es un tercero vinculado al administrador.¹⁰⁹²

¹⁰⁹⁰ Cir. Ext. 28/2007, Superfinanciera, p. 8.

¹⁰⁹¹ Cir. Ext. 28/2007, Superfinanciera, p. 12.

¹⁰⁹² Según la Supersociedades, en ejercicio de facultades jurisdiccionales, puede «*existir un conflicto de interés si un pariente del administrador contrata con la sociedad o tiene un interés económico en la*

A este respecto debemos decir que la legislación colombiana sólo menciona las partes vinculadas dentro de la redacción de la cláusula general de prohibición del numeral 7 del art. 23 L222/95 cuando sostiene que los administradores deben “*abstenerse de participar por sí o por interpuesta persona*” en cualquier actividad que implique conflicto de interés. Esta fórmula es simplemente reiterada en el art.1 del D.1925 de 2009 sin una mejor delimitación de su alcance.

Únicamente a nivel doctrinal la Superintendencia de Sociedades, mediante CBJ2015, ha expresado que la participación de los administradores en una situación de conflicto de intereses puede ser directa, cuando el administrador realiza personalmente el acto en conflicto de intereses, o indirecta cuando lo hace a través de un tercero sin que su presencia sea evidente o notoria. En razón de ello, afirma que el administrador puede estar incurso en una situación de conflicto de intereses cuando la sociedad celebra operaciones con alguna de las siguientes personas:¹⁰⁹³

- a) El cónyuge o compañero permanente del administrador, o las personas con análoga relación de afectividad.
- b) Los ascendientes, descendientes y hermanos del administrador o del cónyuge del mismo.
- c) Los cónyuges de los ascendientes, de los descendientes y de los hermanos del administrador o del cónyuge del mismo.
- d) Los asociados del administrador, en compañías que no tengan la calidad de emisores de valores, o en aquellas sociedades en las cuales dada su dimensión, el administrador conozca la identidad de sus consocios.

respectiva operación. Si existe un cercano vínculo de parentesco, como cuando los padres del administrador contratan con la sociedad, habrá fuertes indicios acerca de la presencia del conflicto». Aunque también ha precisado que «(...) la simple existencia de relaciones afectivas o de confianza suele ser insuficiente por sí sola —es decir, sin que además confluyan lazos de parentesco— para que se configure un conflicto de interés». Cfr. Sentencia No. 800-52 del primero de septiembre de 2014.

¹⁰⁹³ Cfr. CBJ2015, capítulo V, numeral 3-J-a.: incursión en conflicto de intereses por interpuesta persona. Por vinculados económicos el Código País, aplicable a las entidades vigiladas por la Superfinanciera, entiende: «Aquellos que se encuentren dentro de alguna de las siguientes situaciones: a) las entidades del grupo empresarial al que pertenece la compañía, incluyendo su matriz y sus filiales. / b) quienes sean directores, gerentes, administradores o liquidadores de la compañía, y sus cónyuges o sus parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad; y / c) toda persona que sea beneficiario real de más del 10% de las acciones de la sociedad.» Circular Externada 28 de 2007, Superfinanciera, p. 18.

e) Personas con las cuales el administrador, por otras relaciones jurídicas, tengan una relación de dependencia.

El que se tenga solamente una delimitación doctrinal de las partes vinculadas deja un espacio muy amplio al criterio discrecional de los jueces para determinar quiénes pueden ser considerados como “interpuesta persona” (aunque sería más preciso hablar de “partes vinculadas”) algo que normalmente no ocurre en otros ordenamientos donde se suele identificar a las partes vinculadas con cierto nivel de precisión.¹⁰⁹⁴

9.3.6. El deber de secreto:

Se había también mencionado que el art. 23 L222/95 ha contemplado el deber de secreto de los administradores cuando en el numeral cuarto establece que el administrador en cumplimiento de su función debe «*Guardar y proteger la reserva comercial e industrial de la sociedad*».

Debe admitirse que la descripción del legislador no ha sido la más afortunada, al punto que la Supersociedades ha entendido que este deber se reduce a guardar la información depositada en los libros y papeles del comerciante.¹⁰⁹⁵ En mi opinión, la reserva comercial industrial hace referencia a “toda la información societaria sometida a reserva”; y la obligación de “guardar y proteger” implica que al administrador le es exigible no trasladar a un tercero esa información reservada a la que ha tenido acceso con ocasión de su cargo. En otras palabras, guardar secreto de la información societaria.

¹⁰⁹⁴ Es por ejemplo el caso Español con el artículo 231 LSC: Vid. supra, los conflictos de interés del administrador en el derecho español, núm. 8.2.3..

¹⁰⁹⁵ Según la Supersociedades la obligación de guardar la reserva comercial e industrial de la sociedad implica que el administrador de cumplimiento al art. 61 del C.Com., «*el cual establece que los libros y papeles del comerciante no podrán examinarse por personas distintas de sus propietarios o personas autorizadas para ello, sino para los fines indicados en la Constitución Política y mediante orden de autoridad competente. En todo caso, en los términos previstos en el artículo 48 de la Ley 222 de 1995, el derecho de inspección de los asociados no se extiende a documentos que versen sobre secretos industriales, como este vocablo se define en la Decisión 486 de 2000 de la Comunidad Andina, así como tampoco a datos que de ser divulgados, puedan ser utilizados en detrimento de la sociedad*». Cfr. CBJ2015 Capítulo V, numeral 3D.

Como se mencionó para el caso español,¹⁰⁹⁶ el deber de guardar secreto se encuentra conectado de forma estrecha con el deber de lealtad, aún cuando también tiene una conexión intrínseca con el deber de diligencia.¹⁰⁹⁷ Se afirma que se conecta con el deber de lealtad en la medida que el motivo por el cual se le exige al administrador esta obligación obedece de forma principal a la idea de proteger el interés social, pues si el administrador revela a un tercero no autorizado esta información, es posible que los socios, y en su caso, otras partes implicadas podrían ver afectada su creación de valor.

Desafortunadamente la legislación colombiana no hace más precisiones sobre el contenido de esa información, no obstante, como elemento interpretativo podría considerarse lo dispuesto en el derecho español, y en esa medida afirmar que la información reservada incluye los datos, informes o antecedentes de la sociedad.¹⁰⁹⁸

En todo caso, y pese a que la legislación no hace ninguna mención, también debe entenderse que el administrador puede comunicar esta información cuando así lo disponga la ley o lo ordene una autoridad competente.

9.3.7. Aproximación al contenido del deber de lealtad en Colombia:

Sea entonces el momento de recoger lo expuesto para presentar, ahora en sede del ordenamiento colombiano, una aproximación del contenido del deber de lealtad.

En este orden, se puede sintetizar lo expresado de la siguiente manera:

- a. La buena fe es un principio a partir del cual se explica e interpreta el deber de lealtad, y por ello, del administrador se exige actuar siempre conforme a un modelo que implica desarrollar su gestión con probidad, rectitud, honradez, transparencia y en ausencia de dolo, fraude o cualquier

¹⁰⁹⁶ Vid. supra, el deber de secreto dentro del contenido del deber de lealtad en el derecho español, núm. 8.2.4..

¹⁰⁹⁷ En aras de proteger la información societaria el administrador debe adoptar todas las medidas precisas para preservar o custodiar esa información, de allí su conexión con el deber de diligencia.

¹⁰⁹⁸ Vid. art. 228 (b) LSC.

otro vicio. No será admisible para excusar el cumplimiento del modelo, el convencimiento de estar actuando correctamente o argumentar que su error se basó en los hechos.

b. El interés social en Colombia coincide de forma preferente con el “interés de la sociedad” como organismo en el que confluyen distintos intereses, especialmente el de los asociados, los trabajadores y el medio ambiente. Esa predominante interpretación pluralista, no obstante, adquiere matices propios en atención al tipo societario de que se trate, el factor dimensional, la condición de la sociedad, la actividad económica que desarrolle y la voluntad de los asociados plasmada en los documentos sociales.

c. El conflicto de intereses del administrador tiene lugar cuando se presente una posible situación bajo la cual queden contrapuestos el interés de la sociedad y el interés del administrador (o el de un tercero vinculado a este) y el administrador no se abstenga realizar el acto u operación en conflicto, a menos que medie el proceso de autorización por el órgano competente con estricto apego al deber de abstención y comunicación.

d. El deber de abstención, atado a una situación de conflicto de intereses, comporta que el administrador debe sustraerse de votar en la decisión de la junta general que decide sobre la autorización del acto u operación en conflicto de intereses. Este deber no impide que el administrador participe con su voz en la estructuración del acuerdo ni en la reunión del máximo órgano social.

e. El deber de comunicación, en sede de una situación de conflicto de intereses, implica que el administrador transmita a la junta general toda la información relevante y verídica para que este órgano adopte una decisión.

f. Se puede incurrir en una situación de conflicto de intereses de forma directa, cuando el administrador lo hace personalmente, o bien de forma indirecta a través de una parte vinculada. En Colombia no se delimita legalmente el alcance de las partes vinculadas.

g. El deber de lealtad implica también para el administrador guardar secreto de la información comercial e industrial de la sociedad sometida a reserva.

En función de todo lo anterior, podría sostenerse que el deber de lealtad en Colombia consiste en que los administradores tienen la obligación de: *actuar con rectitud en defensa de los intereses de los asociados, los trabajadores y el medio ambiente, salvo que por las particularidades de la sociedad, deba salvaguardar de forma preferente los intereses de los asociados o de otros “stakeholders”*. Esa rectitud en su actuar aparece de forma especial: (i) *la obligación de abstenerse de incurrir en una situación donde queden contrapuestos el interés de la sociedad y su interés personal (o el de un tercero vinculado a este), a menos que hubiere obtenido la autorización de la junta general con pleno cumplimiento de su deber de abstención y de comunicación, y siempre y cuando no se afecte el interés social; y (ii) la obligación de guardar secreto sobre la información comercial e industrial de la sociedad*.

Lo anterior, como en el caso del derecho español, significa que es posible transgredir el deber de lealtad de los administradores por situaciones diferentes a un conflicto de intereses o a la violación del deber de secreto. Tales eventos serán, por ejemplo: (i) privilegiar de forma injustificada los intereses de los trabajadores o de los asociados o del medio ambiente en detrimento de los intereses de los demás; y (ii) privilegiar de forma evidente el interés de un tercero no vinculado al administrador frente al interés social.

9.4. ¿CUÁL ES EL CONTENIDO Y ALCANCE DE LOS CONFLICTOS DE INTERESES?

En este apartado, al igual que con el derecho español, se realizará una breve descripción de los distintos tipos de conflictos de intereses reconocidos de forma específica en el

ordenamiento jurídico colombiano. Como se ha tenido la posibilidad de analizar, la intención del legislador estableciendo unos supuestos específicos de conflictos de intereses es, de una parte, facilitar la identificación de algunas conductas que de suyo normalmente constituyen graves afectaciones al interés social, y de otra parte, que sirvan como un mecanismo de prevención o advertencia a los administradores con miras a que eviten incurrir en esos supuestos específicos.

La descripción de estos supuestos siempre tiene la connotación de ser listas enunciativas y no taxativas o limitativas, en la medida que pueden presentarse otras conductas que, si bien no se encuentran descritas en la norma, pueden constituir situaciones de conflicto de intereses. Por la anterior razón, la mayoría de legislaciones incluye un supuesto o prohibición general, como el dispuesto en el numeral séptimo del art. 23 L222/95 de abstenerse de incurrir en actos respecto de los cuales exista conflicto de intereses, tal y como se tuvo ya la posibilidad de estudiar.

En Colombia ese listado de situaciones de conflictos de intereses elaborado en el año de 1995 con la L222/95 es, sin embargo, bastante estrecho y no muy adecuado en lo relativo a su descripción y a su organización en la norma. Es estrecho en la medida que únicamente se reconoce dos supuestos específicos de conflicto (competencia frente a la sociedad y utilización indebida de información privilegiada). No es muy adecuado en su descripción pues no los identifica como supuestos de conflictos de intereses, sino que el intérprete debe atribuir esta consecuencia por su ubicación dentro del art. 23. En su organización también es confuso por cuanto uno de los supuestos lo entrecruza con la obligación general de abstenerse de incurrir en conflictos de interés y el otro supuesto lo ubica en el numeral quinto en medio de obligaciones relativas al deber de diligencia y lealtad.

Se estudiará a continuación cada uno de los supuestos reconocidos en la norma, aunado a una descripción genérica de otros supuestos identificados por la jurisprudencia y la doctrina colombiana.

9.4.1. Competencia frente a la sociedad:

El numeral 7 del art. 23 L222/95 dice que los administradores en cumplimiento de sus funciones deben «*Abstenerse de participar por sí o por interpuesta persona en interés personal o de terceros, en actividades que impliquen competencia con la sociedad*».

En Colombia este conflicto de interés fue el único reconocido por el legislador de forma expresa como tal, aún cuando lo hace de una forma un tanto confusa, pues entrecruza el contenido del deber general de abstención de incurrir en conflictos de intereses con el deber de abstenerse de desarrollar actos de competencia con la sociedad. Esta situación de entrecruzamiento conceptual se mantuvo en el D1925 cuando, en el detalle del régimen jurídico y tratamiento a los conflictos de intereses, maneja como sinónimos ambos supuestos. En todo caso, debe admitirse que ese entrecruzamiento no es extraño en el derecho comparado en la medida que la competencia frente a la sociedad se encuentra estrechamente vinculado con el deber general de abstención general en materia de conflictos de intereses.¹⁰⁹⁹

De otra parte, en una interpretación adecuada y acertada de la Supersociedades se sostiene que «*son “actos de competencia” aquellos que implican una concurrencia entre el ente societario y el administrador, o un tercero en favor del cual este tenga la vocación de actuar, toda vez que cada uno de ellos persigue la obtención de un mismo resultado, tal como ocurre cuando varios pretenden la adquisición de unos productos o servicios (o) el posicionamiento en un mercado al que ellos concurren*». Más adelante sostiene «*A fin de determinar si existen o no actos de competencia, será necesario establecer cuáles son las actividades que constituyen el objeto social de la compañía, cuáles son las líneas de productos o servicios, el mercado al cual se encuentran dirigidos y ámbito de acción territorial, entre otros*». Por último, se afirma que el acto de competencia puede configurarse sin que sea necesario que la conducta desarrollada por el administrador tenga la connotación de ser un “acto de competencia desleal” en los términos que a ese efecto establece el derecho de la competencia.¹¹⁰⁰

¹⁰⁹⁹ Vid. supra, competencia con la sociedad en un análisis comparado, núm. 6.2.3.1.4..

¹¹⁰⁰ Cfr. CBJ2015, Capítulo V, numeral 3G.

Como elementos interpretativos de este conflicto podríamos utilizar también las normas de los arts. 296 y 297 del C.Com y el art. 6 de la ley 155 de 1959, que si bien no son directamente aplicables a los administradores de sociedades, sí nos ilustran en la medida que indican que los administradores no deberían: (i) ser administradores, ni socios (en sociedades por cuotas o partes de interés), de compañías que comercialicen los productos, mercancías, artículos o servicios de la sociedad, o bien, que exploten el mismo objeto social que la sociedad bajo su mando; y (ii) explotar por cuenta propia o ajena, directamente o por interpuesta persona, la misma clase de negocios en que se ocupe la compañía.¹¹⁰¹

En todo caso se extraña por parte del legislador colombiano una descripción más precisa de este conflicto, como ocurre en el derecho español, donde se prevé que para configurarse este conflicto se requiere de elementos como: (i) que la competencia sea efectiva, aún cuando se admite que sea actual o potencial; y (ii) que se trate de un acto “permanente” de conflicto frente a la sociedad (pues los actos de competencia espontáneos se enmarcan mejor en el aprovechamiento de oportunidades de negocio).¹¹⁰²

En atención a esa ausencia de precisión temporal por parte del legislador respecto del conflicto de competencia frente a la sociedad y la ausencia de regulación del aprovechamiento de oportunidades de negocio, es que en la doctrina nacional hay quien sostiene¹¹⁰³ que el **conflicto de aprovechamiento de oportunidades de negocio** se enmarca dentro de la prohibición general de no desarrollar actos de competencia con la sociedad.

Sin embargo, al no encontrarse en la legislación colombiana una descripción precisa de este último conflicto, como sí ocurre en el derecho español¹¹⁰⁴ y en otros

¹¹⁰¹ Vid. supra, antecedentes del deber de lealtad y los conflictos de intereses de los administradores en el derecho colombiano, núm. 9.1..

¹¹⁰² Vid. supra, competencia frente a la sociedad en el derecho español, núm. 8.3.2.6..

¹¹⁰³ Vid. CÓRDOBA (2014), p. 654.

¹¹⁰⁴ Vid. supra, aprovechamiento de las oportunidades de negocio en el derecho español, núm. 8.3.2.4..

ordenamientos¹¹⁰⁵, se deja un amplio margen de incertidumbre a los administradores, a las juntas generales y a los jueces para determinar las condiciones en la que sería reprochable un aprovechamiento de las oportunidades de negocio. Pese a ello, se acepta aquella posición doctrinal que sostiene que el aprovechamiento de oportunidades de negocio no tendrá lugar cuando se presenten situaciones en las cuales no sea posible el aprovechamiento de la oportunidad de negocio por parte de la sociedad en razón a su incapacidad financiera, legal u operacional de la sociedad, o bien, cuando la sociedad expresamente ha renunciado a esa opción de negocio.¹¹⁰⁶

En todo caso, no puede olvidarse que el aprovechamiento de oportunidades de negocio conduce a una situación en la que se verían enfrentados, de una parte, el interés de la sociedad, y de otra parte, el interés personal del administrador de aprovechar para sí una opción de negocio que también interesa o podría beneficiar a la sociedad, y en esa medida es un conflicto de interés (incluso al margen de que se considere o no una hipótesis de competencia frente a la sociedad), y por tanto, se enmarca dentro de los contornos que se han descrito en este capítulo, y su tratamiento, deberá ajustarse a la previsiones legales en materia de conflictos de intereses.

9.4.2. Utilización indebida de información privilegiada de la sociedad:

De conformidad con el numeral quinto del art. 23 L222/95 los administradores en cumplimiento de sus funciones deberán «*Abstenerse de utilizar indebidamente información privilegiada*».

Paradójicamente sobre este conflicto no se menciona nada en el D1925, que como sabemos reglamenta el régimen de los conflictos de intereses de los administradores, lo que denota que el gobierno nacional mantuvo la lógica de legislador de 1995 de no

¹¹⁰⁵ Vid. supra, aprovechamiento de las oportunidades de negocio en un análisis comparado, núm. 6.2.3.1.2.

¹¹⁰⁶ Vid. CORDOBA (2014), pp. 656 y 657: (i) incapacidad financiera cuando la sociedad no tiene los recursos para aprovechar la oportunidad de negocio; (ii) incapacidad legal cuando, por ejemplo, la sociedad se encuentra disuelta y en estado de liquidación y por mandato del art. 222 C.Com, no tiene capacidad para desarrollar actos distintos a los tendientes a la liquidación del patrimonio social; e (iii) incapacidad operacional, cuando por la estructura organizacional de la sociedad no es posible convocar a los órganos competentes para autorizar una determinada operación dentro de los términos temporales de un negocio.

reconocer específicamente (probablemente por desconocimiento de la materia) en la utilización indebida de la información privilegiada una modalidad de conflicto de intereses.

Pese a lo anterior, la Supersociedades¹¹⁰⁷ nuevamente con precisión ha interpretado este conflicto manifestado, como primera medida, que por información privilegiada se entiende aquella información que: (i) sólo tiene acceso el administrador (junto con otras personas en razón de su profesión u oficio dentro de la sociedad); (ii) tiene el carácter de “reservada”; (iii) tiene la idoneidad de ser utilizada con el fin de obtener provecho para el administrador o para un tercero; y (iv) versa sobre hechos concretos y referidos al entorno societario o al ámbito dentro del cual actúa la sociedad. En segunda instancia, esta entidad administrativa precisa que hay “uso indebido” de información privilegiada por parte del administrador, independientemente de que le reporte o no beneficios, en los siguientes casos: (i) *«suministro de información privilegiada a quienes no tengan derecho a acceder a ella»*; (ii) *«uso de información privilegiada con el fin de obtener provecho propio o de terceros»*; (iii) *«ocultamiento de información privilegiada en perjuicio de la sociedad o en beneficio propio o de terceros, lo cual supone usarla solo para sí y por abstención, en perjuicio de la sociedad para estimular beneficio propio o de terceros»*; y (iv) *«uso indebido de información privilegiada, cuando existiendo la obligación de darla a conocer no se haga pública y sea divulgada en un medio cerrado o no se divulgue de manera alguna»*. Por último, la Superintendencia también ha querido precisar aquellos supuestos en los cuales no se configura el uso indebido de información privilegiada a saber: (i) *«cuando el máximo órgano social autorice expresamente al administrador el levantamiento de la reserva»*; (ii) cuando en atención al art. 15 C.P. de C.¹¹⁰⁸ las autoridades competentes le requieran información reservada de la sociedad; (iii) cuando la información es puesta a disposición de los asociados y demás órganos sociales con ocasión de las reuniones de junta general, salvo por lo previsto en art. 48 L222/95¹¹⁰⁹.

¹¹⁰⁷ Cfr. CBJ2015, Capítulo V, núm. 3E.

¹¹⁰⁸ El art. 15 de la Constitución Política dice: *«Para efectos tributarios o judiciales y para los casos de inspección, vigilancia e intervención del Estado podrá exigirse la presentación de libros de contabilidad y demás documentos privados, en los términos que señale la ley»*.

¹¹⁰⁹ El art. 48 L222/95 establece que el derecho de inspección de los asociados en ningún caso se extiende *«a los documentos que versen sobre secretos industriales o cuando se trate de datos que de ser divulgados, pueden ser utilizados en detrimento de la sociedad»*.

Si comparamos la regulación colombiana frente al derecho español, saltan a la vista dos diferencias muy representativas. La primera que la utilización de la información privilegiada allí se inserta dentro del conflicto de “uso de bienes sociales para fines privados”, lo cual es un supuesto mucho más amplio que incluye la información y cualquier otro bien social que sea susceptible de ser aprovechado por el administrador o un tercero a él vinculado. La segunda diferencia es que allí se tipifica la simple utilización de información privilegiada por parte del administrador, sin necesidad de que ese uso tenga la calificación de “indebida”. Es claro que la moralidad de la administración societaria respecto del uso de bienes sociales esta mucho mejor protegida en el derecho español que en el colombiano.¹¹¹⁰

Así mismo, de la misma forma que se precisó en su momento para el derecho español, debe decirse en el entorno colombiano que la información de la sociedad se encuentra también protegida en la normativa del deber de lealtad en dos momentos: con el art. 23.4 L222/95 referido al deber de secreto y con la norma que es objeto de comentario en este apartado. La diferencia entre una y otra radica en que la primera busca evitar que el administrador revele información societaria en general, en tanto que en el art. 23.5 L222/95, lo que se busca evitar es que se utilice indebidamente información “confidencial” de la sociedad; en otras palabras, además de la calificación de la información, el primer evento no es un supuesto de conflicto de intereses (aunque sí de trasgresión del deber de lealtad), en tanto que el segundo sí en la medida que se presenta una contraposición entre el interés social y el interés del administrador.

9.4.3. Otras posibles situaciones de conflictos de intereses:

Como se tuvo ya la oportunidad de mencionar, en el derecho positivo colombiano no se encuentran regulados otros conflictos de intereses diferentes a los expuestos. No obstante, es oportuno mencionar dos supuestos más en la medida que han tenido cierto reconocimiento por la Supersociedades, y además, uno de ellos ha tenido un reconocimiento judicial y el otro ha sido reivindicado por la doctrina en atención a

¹¹¹⁰ Vid. supra, uso de bienes sociales para fines privados en el derecho español, núm. 8.3.2.3..

algunas disposiciones normativas fragmentadas en el derecho societario colombiano. Nos referimos a los conflictos de transacciones entre la sociedad y el administrador y determinación de su propia remuneración.

9.4.3.1. Transacciones entre la sociedad y el administrador.

La Supersociedades en ejercicio de facultades jurisdiccionales ha establecido que en la celebración de un negocio jurídico, como en el caso de contrato de mutuo en donde la sociedad le presta una suma de dinero a su administrador, no es posible que el administrador satisfaga de forma simultánea los dos intereses (el suyo y el de la sociedad), y en esa medida encuentra que en tal circunstancia el ejercicio objetivo de las facultades del administrador se ve comprometida, razón por la cual no ha dudado en calificar tales circunstancias como auténticos conflictos de intereses que deben surtir de conformidad con lo establecido en el art. 23 L222/95.¹¹¹¹ Tal interpretación ha tenido también apoyo por la Supersociedades en ejercicio de facultades administrativas cuando, en un esfuerzo por identificar algunos posibles eventos de conflictos de intereses, ha hecho una descripción de supuestos que coinciden en su mayoría con operaciones de transacciones entre la sociedad y el administrador, como son los casos de: celebrar operaciones jurídicas con sujetos donde media una relación de dependencia, conciliaciones laborales, emisión de títulos valores, entre otros.¹¹¹²

¹¹¹¹ Sentencia No. 800-52 del primero de septiembre de 2014: «Es posible que un interés conflictivo pueda identificarse con facilidad, como ocurre cuando el representante legal recibe un préstamo de la sociedad en la que ejerce sus funciones. En este caso confluyen en cabeza del administrador dos intereses contrapuestos, vale decir, su interés personal como mutuuario y el interés de la compañía, en calidad de mutuante, que ese funcionario debe proteger por expresa disposición del artículo 23 de la Ley 222. Mientras que el interés de la compañía es obtener la máxima tasa de interés permitida y las más sólidas garantías disponibles, el interés personal del administrador que recibe el préstamo apunta en el sentido exactamente contrario. Es claro, pues, que el representante legal no puede satisfacer ambos objetivos al momento de celebrar el correspondiente negocio jurídico. En vista de que esta circunstancia claramente compromete el ejercicio objetivo de las facultades del administrador, la celebración del estudiado contrato de mutuo deberá sujetarse a las reglas contempladas en nuestra legislación en materia de conflictos de interés».

¹¹¹² La Supersociedades ha establecido algunos posibles eventos de conflictos de intereses diferentes a los relacionados en la ley y en esa medida ha precisado, aunque sin calificarlos como transacciones entre la sociedad y el administrador, los siguientes supuestos: (i) «cuando un pariente del administrador contrata con la sociedad o tiene un interés económico en la operación»; (ii) «cuando el administrador celebra operaciones con personas naturales o jurídicas con las cuales, por otras relaciones jurídicas, tenga una relación de dependencia»; (iii) «cuando el administrador como representante legal gira títulos valores de la compañía a su favor»; (iv) «cuando los miembros de la junta directiva aprueban la determinación del

En virtud de lo anterior, puede defenderse suficientemente la idea de que si bien las transacciones entre la sociedad y sus administradores no se encuentran dentro de los supuestos previstos en la ley, son situaciones que claramente se enmarcan dentro del deber general de abstención de incurrir en situaciones de conflictos de intereses, y en esa medida, como en el caso del aprovechamiento de oportunidades de negocio, deberá acogerse a lo dispuesto para el deber de lealtad de los administradores y surtir los trámites pertinentes en caso de buscarse una autorización para celebrar tales negocios.

Si se hace el ejercicio de comparación con el derecho español¹¹¹³ y comparado¹¹¹⁴, es claro que la ausencia de regulación conlleva a algunas dificultades prácticas como no poder delimitar suficientemente qué contratos estarían autorizados por ministerio de la ley y cuáles deberían surtir el procedimiento de autorización societaria por constituir situaciones evidentes de conflicto de intereses; máxime si se tiene en cuenta que no todas las transacciones entre el administrador y la sociedad son lesivos al interés social. En esta dirección, y a modo de ejemplo, el derecho español concede una autorización legal a las transacciones que cumplan cumulativamente con los siguientes requisitos: tratarse de operaciones ordinarias, que se realicen en condiciones estándar para los clientes y que sean operaciones de escasa relevancia para la sociedad.

9.4.3.2.Determinación de su propia remuneración y excesiva remuneración.

En Colombia, a diferencia de otros ordenamientos como el Español,¹¹¹⁵ no se tiene establecido en el régimen de sociedades un procedimiento específico para la

ajuste del canon de arrendamiento de bodegas de propiedad de dichos administradores»; y (v) «cuando el administrador celebra conciliaciones laborales a su favor». Cfr. CBJ2015, Capítulo V, 3I, donde además de los supuestos mencionados se cita el de «cuando el administrador demanda a la sociedad, así dicha demanda sea atendida por el representante legal suplente».

¹¹¹³ Vid. supra, transacciones entre la sociedad y el administrador en el derecho español, núm. 8.3.2.1..

¹¹¹⁴ Vid. supra, contratos donde media un interés del administrador en un análisis comparado, núm. 6.2.3.1.1..

¹¹¹⁵ Vid. supra, determinación de su propia remuneración y excesiva remuneración en el derecho español, núm. 8.3.3..

determinación de la remuneración de los administradores, ni un mecanismo de control para precaver excesivas remuneraciones.

Pese a ello hay quien sostiene en la doctrina colombiana, con sustento en la experiencia del derecho comparado,¹¹¹⁶ que cuando un administrador tiene la posibilidad de participar en la determinación de su propia remuneración se encuentra en una evidente situación de conflicto de intereses, y por ello se hace necesario surtir el proceso de autorización previsto en el art. 23 L222/95.¹¹¹⁷ Esta es una posición que también ha sido parcialmente aceptada por la Supersociedades al afirmar que: uno de los posibles eventos de conflicto de intereses no regulados en la norma se presenta «*cuando los miembros de la junta directiva aprueban sus honorarios si dicha facultad no les ha sido expresamente delegada en los estatutos*».¹¹¹⁸

El conflicto de intereses surge toda vez que el administrador tiene un interés personal de obtener la máxima remuneración posible por sus servicios a la sociedad, en tanto que el interés de la sociedad es pagar la menor remuneración posible, siempre que ello no afecte el compromiso del administrador frente a la sociedad. Si está en manos del administrador definir su propia remuneración, los dos intereses mencionados entrarán en contraposición, pues difícilmente el administrador podrá satisfacer plenamente ambos intereses, y por el contrario, lo previsible es que trate de privilegiar su interés personal, sobre el interés social, asignándose la máxima remuneración admisible.

En Colombia la definición de la remuneración de los administradores, al no tener una reglamentación específica, esta en manos de la libertad contractual de los asociados, y por ello, los socios en los estatutos tienen la autonomía para definir el órgano competente para determinar la remuneración de aquellos. En caso que los estatutos no definan este particular esta será una facultad de la junta general toda vez que en ella residen, salvo estipulación en contrario, las facultades residuales de la sociedad. No obstante, sea que la facultad de definición resida en la junta general, o por delegación en

¹¹¹⁶ Vid. supra, remuneración de los administradores como supuesto de conflictos de intereses en un análisis del derecho comparado, núm. 6.2.3.1.3.

¹¹¹⁷ Vid. CÓRDOBA (2014), pp. 638 a 645.

¹¹¹⁸ Cfr. CBJ2015, Capítulo V, 3I.

el consejo de administración, no existe disposición legal alguna que limite el derecho de participación al administrador interesado con voz y voto en la reunión donde se defina este particular.¹¹¹⁹

Pese a lo anterior, en opinión de quien escribe estas líneas, si la determinación de la remuneración está en cabeza de la junta general y el administrador tiene además la condición de socio, o si la determinación está en cabeza del consejo de administración, y el administrador interesado tiene asiento con voz y voto en dicho órgano, por aplicación del deber general de abstención de incurrir en conflictos de intereses, el administrador en cuestión estaría obligado a no votar en la decisión del respectivo órgano, y además, surtir el proceso de autorización de un acto en conflicto de intereses en los términos previstos en el art. 23 L222/95.

9.5. ¿CUÁL ES EL TRATAMIENTO AL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES?

9.5.1. La dispensa.

En Colombia, al igual que en otros ordenamientos,¹¹²⁰ se admite la posibilidad de dispensa respecto de un acto u operación en conflicto de intereses en el art. 23 L222/95, desarrollado parcialmente por el D1925 y la CBJ2015.

A estos efectos, se establece por norma imperativa que **la junta general es el único órgano competente** para otorgar esta dispensa a la obligación de abstenerse de incurrir en conflicto de intereses o competencia con la sociedad. Por lo tanto, en Colombia no es admisible que por vía estatutaria o por delegación de facultades, este tipo de actos u operaciones en conflictos de interés sean autorizados por el órgano de administración o cualquier otro órgano.

¹¹¹⁹ En la CBJ2015, Capítulo V, núm. 4., se define con precisión las prohibiciones y limitaciones de los administradores, y en ninguna de ellas se restringe el derecho de participar en las decisiones de los órganos correspondiente cuando se defina su remuneración. En particular se destacan los arts. 185, 202, 404 y 435 C.Com.

¹¹²⁰ Vid. supra, reglas generales del tratamiento a los conflictos de intereses en un análisis comparado, núm. 6.3.1..

Lo anterior denota que Colombia tiene un régimen de autorización muy estricto, que no necesariamente se corresponde con el derecho comparado donde bajo determinadas circunstancias es posible que un órgano de administración independiente lo autorice.¹¹²¹ Tal situación podría no resultar muy acorde con la flexibilidad que requieren determinadas sociedades, especialmente cuando el volumen de operaciones potencialmente en conflicto son muy altas (como en el caso de los grupos de empresas), lo que se puede traducir en una merma de competitividad del país.

Además, la norma prescribe que es necesaria una **autorización expresa** de la junta general, lo que explica que no es admisible una autorización tácita de la junta, de modo que no podría afirmarse que por actos concluyentes o por ausencia de oposición de la junta general se entienda autorizado un determinado acto u operación en conflicto de intereses. Reafirmando esta posición el art.2 D1925 dispone que el administrador interesado convocará (o solicitará la convocatoria al administrador competente en caso de no tener tales atribuciones) a la junta general *«señalando dentro del orden del día la solicitud de autorización para la actividad que representa conflicto de interés o competencia con la sociedad»*.

En mi opinión, esa autorización expresa que dispone la ley, sin embargo, no elimina la posibilidad de otorgar una autorización respecto de una actividad genérica de conflictos, como sería el caso de permitir el aprovechamiento de oportunidades de negocio que se correspondan dentro de unos límites suficientemente identificados. Esto no sería posible si en Colombia se hubiese dispuesto como en España que la autorización solo puede darse “en casos singulares” (art. 230 LSC).

Por último, la ley dispone que la autorización expresa de la junta general sólo podrá otorgarse cuando **el acto no perjudique los intereses de la sociedad**. Esto significa como primera medida que la junta no tiene plena libertad para autorizar un acto u operación en conflicto, sino que siempre requiere hacer un análisis de la actividad que se somete a su consideración, a cuyos efectos puede tomar en cuenta *«los factores económicos, la posición de la sociedad en el mercado y las consecuencias del acto*

¹¹²¹ Vid. supra, régimen de imperatividad y dispensa en el derecho español, núm. 8.4.1.

sobre los negocios sociales»¹¹²², entre otros. En todo caso, habría sido muy pertinente, en aras de la seguridad jurídica como en otras legislaciones,¹¹²³ establecer por mandato legal unos parámetros cualitativos para valorar cuándo un acto u operación se ajusta al interés social.¹¹²⁴

El que el acto en conflicto no pueda ser autorizado sino cuando no perjudique los intereses de la sociedad, también comporta una consecuencia muy importante y es que la ley ha favorecido un control sustancial sobre el procedimental, esto es, que el elemento esencial para poder desarrollar el acto u operación en conflicto de intereses no es el acto formal de autorización por la junta, sino la no afectación al interés social. Esta afirmación adquiere aún mayor fundamento cuando se observa el art. 4 D1925: «*Los socios que hayan autorizado expresamente la realización de un acto respecto del cual exista conflicto de interés o competencia con la sociedad, que perjudique los intereses de la sociedad, serán responsables solidaria e ilimitadamente por los perjuicios que ocasionen a esta, a los socios y a terceros (...)*». Así mismo, si el acto es autorizado por la junta general con lesión al interés social, subsistirá además la posibilidad demandar la nulidad de acto, como se verá más adelante. Por lo anterior, no se considera afortunada la interpretación de la Supersociedades cuando sostiene que si la junta general emite la autorización el administrador podrá, sin más, desarrollar el acto u operación en conflicto de intereses.¹¹²⁵ Aun cuando, debe admitirse que la opinión predominantemente formal de la Superintendencia favorece la seguridad jurídica.

¹¹²² Cfr. CBJ2015, Capítulo V, numeral 3-J-c.

¹¹²³ Así por ejemplo en España en el art. 230 LSC se dispone que para la autorización es preciso «*asegurar la inocuidad de la operación autorizada para el patrimonio social o , en su caso, su realización en condiciones de mercado y la transparencia del proceso*».

¹¹²⁴ A nivel de buen gobierno corporativo el Código País (medida 8º) recomienda que las operaciones relevantes que se realicen con vinculados económicos (tales como los administradores) sean aprobadas por la Asamblea General de Accionistas (cuando el conflicto no este prohibido por ley), a menos que se trate de operaciones que se realicen a tarifas mercado y que correspondan al giro ordinario de los negocios la sociedad. Así mismo, recomienda (medida 26) que el Comité de Auditoría contemple entre sus funciones emitir concepto escrito sobre las posibles operaciones que se planean celebrar con vinculados económicos, a cuyos efectos éste Comité debe verificar el cumplimiento de las condiciones de la medida 8. [Cfr. Cir. Ext. 28/2007, Superfinanciera]

¹¹²⁵ Cfr. CBJ2015, Capítulo V, numeral 3-J-c.

Como crítica al régimen jurídico de dispensa mencionado podría señalarse que en Colombia **no se ha previsto un régimen diferenciado de aprobación de actos y operaciones en conflicto de intereses** en función del diferente alcance que puede tener el “interés social” en una organización societaria. Una primera diferenciación podría obedecer al tipo societario, pues no necesariamente el régimen de dispensa debe ser igual en una sociedad anónima que en una sociedad colectiva o de responsabilidad limitada, pues el equilibrio de intereses en cada uno de estos tipos puede ser sustancialmente distinto, así el acto de competencia podría estar absolutamente prohibido en una sociedad colectiva, en tanto que en una sociedad anónima podría ser permitido bajo determinadas circunstancias. Una segunda diferenciación atendería a la dimensión de la sociedad, pues el grupo de “stakeholders” a defender en una Pyme es sustancialmente distinto al de una sociedad cotizada en bolsa, de modo que los requisitos de aprobación, por ejemplo en materia de transparencia, podrían ser mucho más estrictos en las grandes sociedades que en las de pequeñas dimensiones. Una tercera diferenciación atendería a la actividad económica, pues no es lo mismo que una sociedad del sector real ofrezca asistencia financiera al administrador, que cuando lo hace una sociedad del sector financiero, pues en el primer caso esa asistencia financiera podría estar prohibida —como sucede en algunos países—¹¹²⁶, en tanto que en el segundo podría admitirse bajo unos determinados parámetros objetivos. Una cuarta diferenciación podría establecerse en atención a su condición de ser una sociedad isla o una sociedad de grupo, pues en el segundo caso debería establecerse unos parámetros de autorización diferenciados —como en Italia mediante el mecanismo de la ventajas compensatorias—¹¹²⁷. Por último, también podría considerarse hacer una diferenciación en el régimen de dispensa en virtud de tipo de conflicto, pues en cada ordenamiento, en atención a su idiosincrasia empresarial y a la necesidad de protección de determinados

¹¹²⁶ Así como ocurre en cierta medida con el derecho español en el art. 230 LSC.

¹¹²⁷ En el art. 2497 del “Codice Civile” se sostiene que el conflicto de intereses administrador-sociedad (en una sociedad de grupo) «*sólo adquiere relevancia cuando es idóneo para producir daño*». De modo que no puede haber lugar a responsabilidad cuando el daño resulta inexistente a la luz del resultado conjunto de las actividades de dirección y coordinación, o bien es íntegramente eliminado como consecuencia de operaciones dirigidas a este fin [parte final del inciso primero del art. 2497 C.C.I.], es decir que el perjuicio causado a la sociedad o a los socios de la controlada no resulte compensado por las sinergias generadas de su condición de sociedad de grupo o por medio de compensaciones apropiadas.

bienes jurídicos como la moralidad administrativa y la lucha contra la corrupción, podría establecer una distinción entre conflictos libres, prohibidos y reglamentados.¹¹²⁸

9.5.2. Consecuencias sobre el administrador:

9.5.2.1. Responsabilidad patrimonial.

La responsabilidad patrimonial de los administrador se encuentra prevista de forma principal en el art. 200 C.Com., el art. 25 L222/95 y los arts. 1, 3 y 5 D1925.¹¹²⁹

Sobre estas normas lo primero que debe precisarse es que la **infracción al deber de lealtad es fuente de responsabilidad del administrador**, tal y como deriva del art. 200 C.Com. cuando establece que *«Los administradores responderán solidaria e ilimitadamente de los perjuicios que ocasionen a la sociedad, a los socios y a terceros»*, y luego que: *«En los casos de incumplimiento o extralimitación de sus funciones, violación de la ley o de los estatutos, se presumirá la culpa del administrador»*. Además, el art. 1 del D1925 reitera lo previsto en la ley cuando sostiene que: el administrador que incurra en conflicto de interés *«sin la debida autorización de la asamblea general de accionistas o junta de socios, responderá solidaria e*

¹¹²⁸ Vid. supra, mecanismos de prevención en el tratamiento a los conflictos de intereses en Francia, núm. 4.3.1..

¹¹²⁹ El art. 200 C.Com. establece que *«Los administradores responderán solidaria e ilimitadamente de los perjuicios que por dolo o culpa ocasionen a la sociedad, a los socios y a terceros / No estarán sujetos a dicha responsabilidad quienes no hayan tenido conocimiento de la acción u omisión o hayan votado en contra, siempre y cuando no la ejecuten. / En los casos de incumplimiento o extralimitación de sus funciones, violación de la ley o de los estatutos, se presumirá la culpa del administrador»*. Adicional a ello el D1925 precisa, en materia de conflictos de intereses que: (i) el administrador que incurra en conflicto de interés *«sin la debida autorización de la asamblea general de accionistas o junta de socios, responderá solidaria e ilimitadamente de los perjuicios que por dolo o culpa ocasione a los asociados, a la sociedad o a terceros perjudicados, con el propósito de lograr, de conformidad con la ley, la reparación integral»*; (ii) si el administrador recibe la autorización con fundamento en *«información incompleta, falsa o a sabiendas de que la operación ocasionaría perjuicios a la sociedad»*, no podrá exonerarse de responsabilidad, y por tanto deberá *«responder frente a la sociedad, los socios y terceros perjudicados»*; y (iii) en caso que el administrador sea condenado deberá *«indemnizar a quién hubiese causado perjuicios»*. La reclamación de los perjudicados se surtirá, tratándose de la sociedad a partir de la acción social de responsabilidad, y tratándose de los asociados y terceros a partir de la acción individual de responsabilidad (art. 25 L222/95).

ilimitadamente de los perjuicios ocasione a los asociados, a la sociedad o a terceros perjudicados».

Cuando un administrador infringe su deber lealtad —esto es, cuando aquél no actúa con rectitud en defensa de los intereses de los asociados, los trabajadores y el medio ambiente, (salvo que por las particularidades de la sociedad, deba salvaguardar de forma preferente los intereses de los asociados o de otros “stakeholders”); o cuando no adecua su comportamiento a las obligaciones de: abstenerse de incurrir en una situación donde queden contrapuestos el interés de la sociedad y su interés personal (o el de un tercero vinculado a este) con cumplimiento de sus obligaciones de comunicación y abstención, o de guardar secreto sobre la información comercial e industrial de la sociedad—, estará llamado a responder patrimonialmente por “incumplimiento de sus funciones” y “violación de la ley”.

En estos supuestos el administrador será llamado a responder con todo su patrimonio (ilimitadamente) —sin que sea admisible que las cláusulas estatutarias absuelvan su responsabilidad o la limiten mediante la prestación de cauciones (inciso final del art. 200)— y de forma solidaria con los demás administradores que hubieren participado o consentido (aún tácitamente) el acto violatorio del deber de lealtad. Esa responsabilidad será frente a la sociedad, a través de la acción social de responsabilidad, y frente a asociados y terceros a través de la acción individual de responsabilidad, como se examinará más adelante.

Además lo anterior, la ley ha precisado que la mencionada responsabilidad sólo tendrá lugar cuando medie **culpa o dolo del administrador** (art. 200 C.Com., y el art. 2 D1925).

El dolo conforme al art. 63 C.C. es la intención positiva de inferir daño a alguien, pero también es cualquier clase de maniobras, artificios, engaños de que se vale alguien para inducir a otro en error con el fin de obtener de la otra persona la celebración de un negocio jurídico.¹¹³⁰ De modo que si el administrador incurre en transgresión a su deber de lealtad, por ejemplo, mediante mediante la realización de una transacción con la

¹¹³⁰ HINESTROSA (2015), p. 1023.

sociedad sin someterla a autorización de la junta general, el administrador será llamado a responder si tal conducta la desarrolló con la intención positiva de causar un daño a la sociedad o se valió de artimañas y engaños para convencer a la sociedad de la bondad de esa transacción.

Sobre la culpa debe decirse que el grado de culpa¹¹³¹ que corresponde a los administradores societarios en Colombia es, siguiendo los arts. 63¹¹³² y 1604 C.C.¹¹³³, la “culpa leve”. Esta culpa leve puede ser “inconsciente” cuando el administrador no previó los efectos nocivos de su acto, habiendo podido preverlos, o bien “consciente” cuando, a pesar de haberlos previsto, confió imprudentemente en poderlos evitar. Además, el criterio que debe aplicarse para determinar la culpa de los administradores es el “objetivo”, es decir que su responsabilidad se valorará teniendo en cuenta un modelo general que es obrar con rectitud en defensa de los intereses de los asociados, los trabajadores y el medio ambiente, valorando para ello el estado actual de la civilización.¹¹³⁴ Para el caso del administrador que ostente la representación legal de la compañía, por aplicación del artículo 2155 C.C. en materia mandato,¹¹³⁵ su grado de

¹¹³¹ Se sostiene en la doctrina nacional: «la culpa en materia contractual designa el juicio de reproche que se hace a la conducta de un sujeto que ha incumplido, para determinar si ese incumplimiento puede serle imputable» CORTÉS (2009), pp. 84-85.

¹¹³² Para identificar el grado de culpa que corresponde a los administradores resultan muy útiles las respuestas que ofrece el derecho común, toda vez que se encuentra plenamente aplicable a los administradores el régimen jurídico del artículo 63 C.C.. En esta norma se dispone que “culpa, sin otra calificación, significa culpa leve”,

¹¹³³ Si se admite que el vínculo jurídico que une al administrador con la sociedad —junto con la relación orgánica— es además de naturaleza contractual, entonces también le resultaría plenamente aplicable el artículo 1604 C.C. cuando dice que “el deudor [el administrador] es responsable de la culpa leve en los contratos que se hacen para beneficio recíproco [cuando recibe una contraprestación por sus servicios]”. Cfr. ARRUBLA (2004), T.1, p. 376.

¹¹³⁴ La jurisprudencia respecto del art. 63 C.C. ha clarificado los siguientes aspectos. En primer término señala este alto tribunal que se está en presencia de culpa “cuando el agente no previó los efectos nocivos de su acto, habiendo podido preverlos [culpa inconsciente] o cuando a pesar de haberlos previsto, confió imprudentemente en poderlos evitar [culpa consciente]”. En segundo lugar, la Corte ha expresado que el criterio que debe aplicarse para determinar si una persona ha incurrido en culpa es el objetivo o abstracto —pues el criterio subjetivo, basado en el estado mental y social del autor del daño en cada caso concreto, ha sido desechado unánimemente por la doctrina y la jurisprudencia—, y en ese orden, la “capacidad de prever” se relaciona con “los conocimientos que son exigidos en el estado actual de la civilización para desempeñar determinados oficios o profesiones”. [Cfr. Corte Suprema de Justicia, Sentencia de 2 de junio de 1958].

¹¹³⁵ Al respecto sostiene la Corte Suprema de Justicia, tratando la responsabilidad del “mandatario”, lo siguiente: “Como lo tiene explicado la Corte, el artículo 2155 [C.C.] [...] lo ‘hace responsable hasta de la culpa leve, si el mandato es gratuito y más estrictamente cuando media remuneración, prescripción legal

culpa será siempre (no admite disposición particular en contrario) la “leve” o más estricta¹¹³⁶ (cuando recibe una remuneración por ello).

Conectado con el problema de la culpa, señala la ley en el art. 200 C.Com. que «*En los casos de incumplimiento o extralimitación de sus funciones, violación de la ley o de los estatutos, se presumirá la culpa del administrador*».¹¹³⁷ De la norma citada se puede colegir que el incumplimiento de la obligación de lealtad de los administradores se presume de cara a un juicio de responsabilidad¹¹³⁸, aún cuando se trata de una presunción legal que naturalmente admite prueba en contrario. Sobre lo anterior puede sostenerse que quien reclama la responsabilidad del administrador por incumplimiento del deber de lealtad solo deberá probar la existencia de la obligación, el incumplimiento por parte del mismo y el perjuicio que ocasionó por dicho incumplimiento. Si el administrador quiere liberarse de esa presunción deberá probar, a su turno, que actuó con ausencia de culpa en atención a los mejores intereses de la sociedad.

En el plano de **exoneración de responsabilidad**, menciona también la ley en el art. 200 citado que «*No estarán sujetos a dicha responsabilidad quienes no hayan tenido conocimiento de la acción u omisión o hayan votado en contra, siempre y cuando no la ejecuten*». De modo que cuando en la sociedad hay varios sujetos con la condición de administradores, como cuando se cuenta con un consejo de administración, los demás administradores tienen la obligación de oponerse a que el administrador interesado actúe en contravención al deber de lealtad, o de lo contrario serían llamados a responder

que resulta aplicable al mandato mercantil, habida cuenta [de] que los principios del derecho común comprenden los contratos de tal naturaleza, en todo aquello no previsto por el legislador mercantil, merced a la autorización que para el efecto consagran los artículos 2º y 822 de dicha normatividad””: CORTE SUPREMA DE JUSTICIA, Sentencia 2000-00310 de 12 de diciembre de 2007, M.P.: Jaime Alberto Arrubla Paucar.

¹¹³⁶ A juicio de algunos doctrinantes esta responsabilidad más estricta a que hace referencia la norma no significa que el mandatario remunerado responda de culpa levísima, sino simplemente que su conducta debe ser apreciada por el juez con mayor rigor según las circunstancias: cfr. OSPINA FERNÁNDEZ (1998), p. 339.

¹¹³⁷ En un sentido similar, reconociendo el carácter contractual que vincula el administrador a la sociedad, sostiene el artículo 1604 C.C. que al deudor (administrador) le incumbe la prueba de la diligencia y cuidado. Es así mismo común encontrar esta presunción de culpa de los administradores en otros ordenamientos como el portugués en el artículo 71.1 del *Código das Sociedades Comerciais* (sobre el particular cfr. COUTINHO (2010), pp. 842-843).

¹¹³⁸ Sostiene HINESTROSA (2003), p. 240, que en el derecho de las obligaciones el principio de culpabilidad constituye la regla.

de forma solidaria con el administrador interesado. Al respecto ha precisado la Supersociedades que «*no basta con el votar en contra o con la constancia en el acta respectiva*» pues si el administrador ejecuta u obra de conformidad con la decisión adoptada será llamado a responder.¹¹³⁹ En esta misma línea de la exoneración el art. 3. D1925 prevé que si el administrador recibe la autorización con fundamento en «*información incompleta, falsa o a sabiendas de que la operación ocasionaría perjuicios a la sociedad*», no podrá exonerarse de responsabilidad.¹¹⁴⁰

Por último, el D1925 ha querido precisar algo que surge de la propia naturaleza de una acción de responsabilidad y es que en caso que el administrador sea condenado deberá «*indemnizar a quien hubiese causado perjuicios*». Esos perjudicados serán la sociedad, los asociados y/o terceros. Con miras a buscar el resarcimiento de perjuicios para la sociedad la ley ha previsto la acción social de responsabilidad en el art. 25 L222/95 la cual debe ser decidida, por norma imperativa, en reunión de junta general con la mayoría absoluta de los votos presentes. Si los perjudicados son los socios o terceros la acción que corresponde, a los mismos efectos de buscar el resarcimiento de perjuicios, es la individual de responsabilidad.¹¹⁴¹

Para el caso de los administradores personas jurídicas, la ley dispone que la responsabilidad será «*de ella y quien actúe como su representante legal*» (inciso 5° del art. 200 C.Com.), de modo que es diferente a lo previsto en otras legislaciones como la española,¹¹⁴² donde se hace responsable, no al representante legal de la sociedad que actúa como administrador, sino a la personas o personas naturales que efectivamente desempeñan la función de administración en la sociedad por nombre y cuenta de la persona jurídica administradora. En mi opinión resulta más acertada esta última posición.

¹¹³⁹ Cfr. CBJ2015, Capítulo V, numeral 5A.

¹¹⁴⁰ Sobre este último punto Vid. supra, el deber de comunicación en el derecho colombiano, núm. 9.3.5.3..

¹¹⁴¹ Dice el último inciso del art. 25 L222/95 que «*lo dispuesto en este artículo se entenderá sin perjuicio de los derechos individuales que correspondan a los socios y a terceros*».

¹¹⁴² Cfr. Art. 236.5 LSC.

En Colombia desafortunadamente esta responsabilidad solo se extiende a los administradores de derecho conforme a lo establecido en el art. 22 L222/95¹¹⁴³ y no cubija de forma general —como ocurre con la legislación española—¹¹⁴⁴ a los administradores de hecho o a los administradores ocultos, salvo respecto de la sociedad por acciones simplificada cuya ley especial extiende la responsabilidad también a estos administradores.¹¹⁴⁵

9.5.2.2. Multas y/o inhabilidad para ejercer el comercio.

Además de todo lo previsto anteriormente, en Colombia existe la posibilidad de imponerle multas o la inhabilidad para ejercer el comercio al administrador que transgrede de forma importante su deber de lealtad, consecuencias a la que puede haber lugar por vía jurisdiccional o por vía administrativa.

Respecto del primer caso establece el inciso 5° del art. 5° D1925 que el juez competente, además de la condena a indemnizar perjuicios, podrá sancionar a los administradores con multas y/o inhabilidad para ejercer el comercio. La inhabilidad para ejercer el comercio deberá registrarse en la Cámara de Comercio y durante el tiempo de su sanción no podrá desarrollar de forma habitual ninguno de los actos de comercio descritos en el art. 20 C.Com.

Por vía administrativa la Supersociedades¹¹⁴⁶ tiene funciones de inspección sobre todas las sociedades,¹¹⁴⁷ que no se encuentren vigiladas de forma privativa por la

¹¹⁴³ Dice el art. 22 L222/95: «Son administradores, el representante legal, el liquidador, el factor, los miembros de juntas o consejos directivos y quienes de acuerdo con los estatutos ejerzan o detenten esas funciones.»

¹¹⁴⁴ Cfr. Art. 236.4. LSC.

¹¹⁴⁵ Dice el párrafo del art. 27 de la Ley 1258 de 2008: «Las personas naturales o jurídicas que, sin ser administradores de una sociedad por acciones simplificada, se inmiscuyan en una actividad positiva de gestión, administración o dirección de la sociedad, incurrirán en las mismas responsabilidades y sanciones aplicables a los administradores.»

¹¹⁴⁶ El art. 82 L222/95 dice: «El Presidente de la República ejercerá por conducto de la Superintendencia de Sociedades, la inspección, vigilancia y control de las sociedades comerciales, en los términos establecidos en las normas vigentes.»

Superfinanciera, y en en ejercicio de tales facultades tiene competencia para pronunciarse en relación con la existencia de conflictos de interés, actos de competencia y utilización indebida de información privilegiada de oficio o previa formulación de queja por quién se encuentre legitimado para ello. Si se presenta esta circunstancia la Supersociedades deberá evaluar la información hallada o suministrada, y si encuentra mérito, procederá a formular cargos contra el administrador, con garantía del debido proceso y el derecho de defensa. Si fruto de este procedimiento administrativo la Supersociedades estima que el administrador esta incurriendo en situaciones de conflicto de intereses ordenará al administrador que se abstenga de seguir actuando de ese modo, y para exigir el cumplimiento de su orden podrá imponer multas,¹¹⁴⁸ y en casos graves y reiterados, podrá incluso ordenar la remoción del administrador.¹¹⁴⁹

9.5.2.3. Remoción del cargo.

En línea con el punto anterior, ya se ha mencionado que la Supersociedades en ejercicio de sus facultades legales tiene la posibilidad de ordenar la remoción de un administrador.¹¹⁵⁰

Además del supuesto anterior, el art. 25 L222/95 prevé que si la junta general adopta la decisión de iniciar la acción social de responsabilidad, ello «*implicará la remoción del administrador*». Sobre este particular la Supersociedades ha interpretado que ante la decisión de iniciar la acción no es necesario adoptar «*dos decisiones diferentes: la de iniciar la acción y la de remoción, sino que acordada con el lleno de los requisitos pertinentes, la primera, per se, se genera la segunda, obviamente respecto del*

¹¹⁴⁷ El art. 84 L222/95 dice: «*La inspección consiste en la atribución de la Superintendencia de Sociedades para solicitar, confirmar y analizar de manera ocasional, y en la forma, detalle y términos que ella determine, la información que requiera sobre la situación jurídica, contable, económica y administrativa de cualquier sociedad comercial no vigilada por la Superintendencia Bancaria o sobre operaciones específicas de la misma. La Superintendencia de Sociedades, de oficio, podrá practicar investigaciones administrativas a estas sociedades*».

¹¹⁴⁸ Dice el art. 7.22 del Decreto 1023 de 2012 que es facultad de la Superintendencia de Sociedades: «*Imponer multas, sucesivas o no, hasta de doscientos salarios mínimos legales mensuales cada una, a quienes incumplan las órdenes de la Superintendencia, quebranten las leyes o sus propios estatutos*».

¹¹⁴⁹ Cfr. CBJ2015, Capítulo V, núm. 3-J-d.

¹¹⁵⁰ Cfr. Decreto 1023 de 2012 art. 7.19.

*administrador contra el cual se hubiere aprobado la iniciación de la acción referida».*¹¹⁵¹

Ahora bien, si la junta general ha perdido la confianza en su administrador, estará siempre facultada para removerlo del cargo sin necesidad de explicar los motivos por los cuales adopta tal decisión.

En todo caso, como la designación y remoción de los administradores es un acto que debe cumplir con la formalidad de la publicidad, deberá inscribirse en el registro mercantil el acta donde se decide la remoción del administrador, o bien el acta donde se decide el inicio de la acción de responsabilidad, con miras a que este acto sea oponible frente a terceros.

9.5.3. Consecuencias sobre el acto o acuerdo:

Dice el art. 4 D1925 que si se aprueba mediante decisión de junta general una actuación u operación en conflicto de intereses en detrimento del interés social, ello podrá traer como consecuencia, además de la responsabilidad solidaria e ilimitada de los socios frente a la sociedad y terceros, la “nulidad de los actos amparados en tales decisiones por violación de la ley”. Esto significa que, por vía de la impugnación de la decisión social conforme al art. 191 C.Com.,¹¹⁵² se podría buscar la nulidad de la autorización emitida por la junta de socios. Una vez declarada la nulidad los administradores estarán en la obligación de adoptar todas las medidas necesarias para que se cumpla la sentencia, pues de lo contrario estarían en violación a su deber de diligencia, y en consecuencia podrían ser llamados a responder por los perjuicios que su conducta ocasione (art. 192 C.Com.).

De otra parte, establece el art. 5 D1925 que “los actos ejecutados por los administradores en contra del deber de abstención de incurrir en conflictos de intereses

¹¹⁵¹ Cfr. CBJ2015, Capítulo V, núm. 6.

¹¹⁵² Dice el art. 191 C.Com. : «*Los administradores, los revisores fiscales y los socios ausentes o disidentes podrán impugnar las decisiones de la asamblea o de la junta de socios cuando no se ajusten a las prescripciones legales o a los estatutos*».

y competencia con la sociedad” tendrá como consecuencia la “nulidad absoluta” que deberá declararse mediante proceso judicial, sin perjuicio de otros mecanismos de solución de conflictos previstos en los estatutos (como la cláusula compromisoria que obliga a dirimir los conflictos por tramite arbitral). Además precisa esta última norma que *«salvo los derechos de terceros que hayan obrado de buena fe, declarada la nulidad, se restituirán las cosas a su estado anterior, lo que podrá incluir, entre otros, el reintegro de las ganancias obtenidas con la realización de la conducta sancionada»*.

Como habíamos mencionado en el derecho español,¹¹⁵³ la anulación es un mecanismo muy utilizado por los países del derecho continental,¹¹⁵⁴ pues además de la responsabilidad de los administradores y los demás mecanismos de sanción, es necesario privar de validez aquellos actos o decisiones sociales que sean contrarios a la ley o lesionen el interés social.

9.6. Algunas reflexiones críticas del deber de lealtad y los conflictos de intereses en el derecho Colombiano.

El legislador colombiano de 1995 con buena intención ha querido establecer un régimen jurídico al deber de lealtad y los conflictos de intereses de los administradores, y en ese sentido ha incorporado en buena medida la mayoría de elementos presentes en el derecho comparado, más lo ha hecho tan sólo de una forma incipiente dejando considerables aspectos sin precisión.

A modo de síntesis se puede evidenciar las siguientes falencias:

- a. No se intenta delimitar el alcance del deber de lealtad, sino que únicamente se referencia la existencia de este deber.
- b. No hay una descripción precisa de la tipología de conflictos de intereses, sino que los pocos conflictos señalados deben desentrañarse de una caótica organización de la norma.

¹¹⁵³ Vid. supra, consecuencias sobre el acto u operación en el derecho español, núm. 8.4.3..

¹¹⁵⁴ Vid. supra, consecuencias sobre al acto o negocio jurídico, núm. 6.3.3..

- c. Hay una evidente ausencia en la tipificación y descripción de varios conflictos de intereses reconocidos ampliamente en el derecho comparado.
- d. A nivel legal no hay precisión alguna de las partes vinculadas.
- e. Falta una mayor y mejor regulación de los deberes de abstención e información del administrador.
- f. No existe ningún tratamiento diferenciado para las sociedades en atención a las variables que puede incorporar el interés social.
- g. No hay ninguna previsión al tratamiento de los conflictos de intereses en la empresa de grupo.

Se espera que el proyecto de reforma al derecho de sociedades que está preparando la Superintendencia de sociedades en materia de los deberes de los administradores atienda a estas circunstancias, y que en lo posible, tome como modelo de regulación el derecho societario español.

CONCLUSIONES

- I. Pocas nociones hay más controvertidas en el derecho de sociedades que la de interés social. En este estudio se analizan brevemente las distintas posiciones sostenidas en doctrina y jurisprudencia sobre su contenido y función. A nuestro juicio, lo relevante en un estudio jurídico es partir de que el interés social es un concepto jurídico indeterminado, pero, y en ello se ha insistido, determinable en tres pasos que estarán marcados en función de: cada ordenamiento jurídico, cada sociedad y la voluntad de los “asociados/socios” plasmada en los documentos sociales.
- II. El “interés social” como criterio diferenciador en la delimitación del contenido del “deber de lealtad de los administradores” de sociedades tiene una interpretación distinta en función de la adopción de la teoría del interés social, pues en atención a su interpretación se puede responder a una pregunta esencial para esta investigación: ¿a quién o a qué le debe lealtad el administrador?.
- III. La tesis monista del interés social es la mejor aceptada en los distintos ordenamientos jurídicos y la de más fácil interpretación de cara a valorar la conducta leal de los administradores. Si un administrador actúa en búsqueda de la maximización de las utilidades de los socios, entonces esta adecuando su conducta al interés común de los socios, y por tanto, actuando en defensa del interés social.
- IV. La tesis pluralista del interés social, en cambio, comporta importantes retos para valorar la lealtad de los administradores —de allí que tenga muy escasa aceptación práctica—, pero aún así se considera posible enjuiciar la conducta de los administradores a cuyo fin deberá evaluarse: si el administrador ponderó adecuadamente los distintos intereses específicos a proteger (socios, trabajadores y medio ambiente); si resultado de este ejercicio planteó una solución

equilibrada (sin afectación desproporcionada) para algunos de ellos; o en su defecto, si se abstuvo de adoptar la decisión que lesiona, sin una contrapartida razonable, alguno de estos intereses.

- V. Sea que se prefiera la posición monista o pluralista, lo que normalmente ocurre en tiempos contemporáneos es que los distintos ordenamientos jurídicos prefieren una posición monista moderada o pluralista moderada (mucho más excepcional), que en todo caso se moldea en función las características propias de cada sociedad y de la voluntad de los socios plasmada en los documentos sociales.
- VI. En España la interpretación más adecuada del interés social desde el punto de vista legal, jurisprudencial y doctrinal es la “monista moderada”, y en ese orden el interés social debe ser entendido como: el interés común de los socios, determinado por la expresión mayoritaria de su voluntad, cuando se ajuste a las necesidades de la sociedad y no cause daño a otros intereses protegidos. Por lo anterior, los administradores en la toma de sus decisiones sociales, para que éstas se ajusten al interés social, deben (de forma general): crear valor para los socios y evitar que con la persecución de ese objetivo se transgreda de forma injustificada los intereses de los demás “stakeholders”, en particular los intereses de los socios minoritarios.
- VII. En Colombia la interpretación que tiene mejor asidero de conformidad con el orden jurídico vigente es la “pluralista moderada”, y en este sentido el interés social debe ser entendido como: el “interés de la persona jurídica” sobre la idea del “interés de la empresa” como organismo en el que confluyen distintos intereses, especialmente el de los socios, los trabajadores y el medio ambiente, sin que por ello se desconozcan los intereses lucrativos legítimos de los asociados.
- VIII. En el plano del derecho comparado, en sede del deber de lealtad y los conflictos de intereses, se ha realizado una revisión conjunta de la regulación en Estados

Unidos, Reino Unido, Francia e Italia, pues estos países ilustran de forma importante el derecho español y colombiano en la materia. De una lectura cruzada de los dispuesto en cada uno de los países mencionados se pueden extraer las siguientes precisiones:

- a. El principal antecedente al tratamiento moderno del deber de lealtad se ubica en el derecho anglosajón a partir de la relación fiduciaria, aún cuando existen antecedentes en el derecho continental europeo a partir de la relación de mandato;
- b. En todos los ordenamientos de referencia pueden encontrarse reglas que responden a un genérico “deber de lealtad”, el cual tiene como idea común exigir a los administradores un estándar de conducta (con connotaciones propias de cara a cada ordenamiento), que sobre la base de la confianza y/o la buena fe, busca evitar, prohibir y/o sancionar conflictos de intereses ilícitos entre la sociedad y el administrador, que conduzcan a la desviación de los bienes sociales, la utilización inadecuada de su posición o de información privilegiada, o en general, a producir un perjuicio injusto a la sociedad;
- c. La tipología de conflictos que más comúnmente se acepta incluye: contratos donde media un interés del administrador, aprovechamiento de las oportunidades de negocio, determinación de su propia remuneración y excesiva remuneración, y competencia con la sociedad;
- d. El tratamiento de los conflictos de intereses en los diversos países, a grandes rasgos, responde a unas reglas de prohibición, de información y de procedimiento;
- e. De forma común los diferentes ordenamientos incluyen unas consecuencias sobre el sujeto y el acto que normalmente pasan por la anulabilidad, la responsabilidad patrimonial del administrador y la revocación.

IX. En lo relativo a los antecedentes del deber de lealtad y los conflictos de intereses de los administradores en España, puede sostenerse que existen unas primeras referencias desde el Código de Comercio de 1885, pero no será hasta la LSA de

1951 que se establece que los administradores tienen específicamente un deber de lealtad, aunque sin mayores precisiones. Uno de los cambios más importantes tendrá lugar con ocasión de la ley de transparencia de 2003 —en buena medida propiciada por los informes de buen gobierno corporativo y la propuesta de código de sociedades mercantiles de 2002—, cuando establece un tratamiento integral al deber de lealtad y a los distintos conflictos de intereses. Esa normativa se va a trasladar a la LSC de 2010 mediante un texto refundido, aún cuando con un notable esfuerzo sistemático, conceptual y armonizador en la materia.

- X. En el derecho continental europeo tradicionalmente se han defendido de forma principal dos tesis que explican la relación administrador-sociedad. La tesis contractual sostiene que el vínculo entre el administrador y la sociedad se funda en un negocio jurídico bilateral que tiene por eje el contrato de mandato. La tesis orgánica defiende la idea de una unidad necesaria e inescindible entre el órgano de administración y la sociedad de la que hace parte. Recientemente, especialmente tratándose de los deberes de los administradores, se ha buscado explicar también la relación administrador-sociedad a partir de la relación fiduciaria del derecho anglosajón, conforme a la cual el administrador, por su particular vínculo de confianza, se compromete a actuar con el más alto grado de buena fe frente a la sociedad, en aras de alcanzar los objetivos sociales.
- XI. En España la relación administrador-sociedad puede ser entendida como una relación contractual que a su vez no niega la relación orgánica ni la relación fiduciaria. En este sentido, la interpretación jurídica de los deberes de los administradores, y en particular, el deber de lealtad debe buscarse, además de las normas específicas que regulan la materia, en: primero, las normas generales que rigen el negocio jurídico, y en particular las normas del mandato; segundo, todo el conjunto de normas del derecho societario y las normas dictadas por la sociedad; y tercero, las particularidades propias que ha decantado el derecho anglosajón en materia de “agency” y “trust” en cuanto correspondan.

- XII. El contenido del deber de lealtad en España implica que los administradores de sociedades tienen la obligación de: (i) actuar de buena fe, lo que apareja comportarse de forma correcta en relación con la sociedad y en defensa del interés social; (ii) crear valor para los socios sin causar daño injustificado a otros “stakeholders”, con especial atención a socios minoritarios y a otros “stakeholders” (externos) cuyos intereses deba proteger en función del contrato social o por la especial caracterización de la sociedad que administra; (iii) actuar con independencia frente a los intereses particulares de terceros no reconocidos como “stakeholders”; (iv) abstenerse de incurrir en una situación de conflicto de intereses, esto es, donde queden contrapuestos su interés personal (o el de un tercero a él vinculado) y el interés social; (v) garantizar el cumplimiento de su deber de abstención, lo que le implica sustraerse de participar y votar en los acuerdos o decisiones donde se defina su situación de conflicto frente al interés social; (vi) cumplir minuciosamente con su deber de comunicación al órgano competente respecto de todas las situaciones u operaciones que puedan devenir en un conflicto de intereses; (vii) guardar secreto sobre la información societaria que ha conocido en ejercicio de su cargo, salvo los casos en que la revelación de la información sea autorizada por la ley o cuando tenga por finalidad proteger el interés social.
- XIII. En función de lo anterior, y de manera concreta y simplificada, el deber de lealtad de los administradores en España consiste en actuar de forma correcta frente a la sociedad creando valor para los socios, y en casos especiales para los “stakeholders” externos, sin causar daño injustificado a los intereses de otros “stakeholders” implicados en el desarrollo de la actividad empresarial. Esa actuación correcta implica además que el administrador: de una parte, debe abstenerse de incurrir en una situación donde queden contrapuestos su interés personal (o el de un tercero a él vinculado) y el interés social, con pleno cumplimiento de sus deberes de abstención y comunicación; y de otra parte, guardar secreto sobre la información societaria.
- XIV. En desarrollo del deber de lealtad, y en particular, del deber general de abstenerse de incurrir en situaciones de conflictos de intereses, España ha

tipificado de forma precisa, ordenada y novedosa los siguientes conflictos: (i) las transacciones entre la sociedad y el administrador, que obliga al administrador a abstenerse de realizar cualquier trato arreglo o convenio con la sociedad, a no ser que se trate de operaciones que correspondan al giro de los negocios, o se trate de negocios realizados en condiciones estándar o de escasa relevancia para la sociedad en términos de contabilidad; (ii) el aprovechamiento indebido del nombre de la sociedad o de su condición de administrador para fines privados; (iii) el uso de bienes sociales para fines diferentes a los sociales, incluida la información confidencial; (iv) el aprovechamiento de las oportunidades de negocio que pudieren interesar a la sociedad ; (v) el recibir ventajas o remuneración de terceros, con miras a evitar las dobles lealtades; y (vi) la competencia frente a la sociedad, bien sea por desarrollar directamente actos de concurrencia o por tener una participación significativa en sociedades que tengan por objeto desarrollar negocios similares o iguales a la sociedad bajo su mando. También ha establecido el legislador unas reglas precisas en el ámbito de la remuneración de los administradores con el fin de solventar, mediante un procedimiento preciso, los posibles conflictos de interés derivados de su participación en la determinación de su remuneración y la excesiva remuneración.

XV. El tratamiento que ha establecido España ante la transgresión del deber de lealtad parte de una novedosa y genérica disposición de imperatividad y dispensa que establece unas reglas diferenciadas en función del tipo de conflicto y del órgano societario competente para otorgar su autorización. La posibilidad de autorización reconoce que no todos los conflictos son “per se” negativos para el interés social.

XVI. Respecto del administrador se ha previsto en España una serie de consecuencias que, además de las sanciones específicas societarias, incluye a una serie de remedios jurídicos del derecho civil, esta son: (i) las acciones sociales e individuales de responsabilidad que buscan el resarcimiento de los perjuicios causados por el administrador ante su comportamiento desleal; (ii) la acción de enriquecimiento injusto que persigue elevar el precio de la deslealtad obligando

al administrador a devolver los beneficios económicos que obtuvo con su conducta; (iii) la acción de cesación mediante la cual se ordena al administrador cesar o prohibir el inicio o repetición de una conducta infractora del deber de lealtad; y (iv) la acción de remoción de efectos, que tiene por finalidad ordenar al administrador devolver las cosas al estado en que se encontraban antes de su conducta desleal. A los anteriores remedios, que no se excluyen entre sí, se suma la posibilidad, resultado del ejercicio de la autonomía privada, de revocar el cargo del administrador que ha perdido la confianza de la junta general.

- XVII. Respecto de las consecuencias sobre los actos o acuerdos se han precisado los mecanismos de: (i) la acción de impugnación, por medio del cual se buscaría la anulación de la decisión o acuerdo del órgano social que transgreda el deber de lealtad de los administradores, con su consecuente cancelación de los registros correspondientes; y (ii) la acción de anulación frente a los actos o negocios realizados de forma contraria al deber de lealtad.
- XVIII. De toda la nueva regulación del deber de lealtad y los conflictos de intereses de los administradores se formulan algunas críticas en lo atinente a la organización sistemática y la ausencia de una regulación especial en función de las variables que puede tener el interés social, con especial atención a empresa de grupo.
- XIX. La relación administrador-sociedad en Colombia se encuentra gobernada principalmente por una “relación orgánica que a su vez no niega la relación contractual ni la relación fiduciaria”. En virtud de lo anterior, para la interpretación del deber de lealtad deberá, además de las normas específicas que regulan la materia, consultarse: primero, todo el conjunto de normas del derecho societario y las normas dictadas por la sociedad; segundo, las normas generales que rigen el negocio jurídico, y en particular las normas del mandato; y tercero, las particularidades propias que ha decantado el derecho anglosajón en materia de “agency” y “trust” en cuanto correspondan.

- XX. El deber de lealtad en Colombia consiste en que los administradores tienen la obligación de: actuar con rectitud (buena fe) en defensa de los intereses de los asociados, los trabajadores y el medio ambiente, salvo que por las particularidades de la sociedad, deba salvaguardar de forma preferente los intereses de los asociados o de otros “stakeholders” (interés social). Esa rectitud en su actuar apareja de forma especial que el administrador tenga la obligación de: (i) abstenerse de incurrir en una situación donde queden contrapuestos el interés de la sociedad y su interés personal o el de un tercero vinculado a éste (conflicto de intereses), a menos que hubiere obtenido la autorización de la junta general con pleno cumplimiento de sus deberes de abstención y de comunicación, y siempre y cuando no se afecte el interés social; y (ii) guardar secreto sobre la información comercial e industrial de la sociedad.
- XXI. En lo atinente a la tipología de conflictos de intereses en Colombia sólo se reconoce de forma expresa en la legislación los conflictos de: (i) competencia frente a la sociedad, que se presentará en aquellos casos donde concurren el administrador y la sociedad bajo su mando por pretender la adquisición de unos mismos productos o servicios, o bien, por buscar de forma simultánea el posicionamiento en un mercado; y (ii) la utilización indebida de información privilegiada, lo que se presentará cuando el administrador suministre, use u oculte información en provecho personal o de terceros. La Supersociedades en ejercicio de funciones administrativas y jurisdiccionales ha identificado, con fundamento en la prohibición general de incurrir en conflictos de intereses, los conflictos de transacciones entre la sociedad y el administrador y determinación de su propia remuneración y excesiva remuneración, aún cuando de forma poco precisa.
- XXII. Si bien en el derecho Colombiano no hay una disposición expresa que afirme el régimen imperativo de las normas relativas al deber de lealtad, en general nadie duda que tengan ese carácter. El tratamiento de los conflictos de intereses en Colombia está sometido a un procedimiento de autorización de la junta general atado a un criterio sustancial de no afectar el interés social.

- XXIII. Frente al administrador desleal se han previsto las consecuencias de: responsabilidad patrimonial por los daños causados; multas pecuniarias susceptibles de ser impuestas por la autoridad judicial o administrativa; inhabilidad para ejercer el comercio; y finalmente la remoción o revocación del cargo. Respecto del acto o acuerdo violatorio del deber de lealtad se han dispuesto las consecuencias de impugnación de las decisiones sociales que sean contrarias a la regulación de los conflictos de intereses y la nulidad de los actos o acuerdos desarrollados por el administrador con transgresión a las normas que gobiernan la materia.
- XXIV. En el plano de las críticas al derecho Colombiano se destaca la falta de delimitación del deber de lealtad, la ausencia de tipificación de varios conflictos, la limitada regulación de los deberes de abstención e información, y por último, la ausencia de un régimen jurídico diferenciado en atención a las particularidades del interés social, con especial acento en la ausencia de disposiciones normativas que reglamenten los conflictos de intereses en la empresa de grupo. Salvo en este último aspecto, el derecho Colombiano bien podría tomar como modelo de regulación los importantes avances en la materia que hoy incorpora el derecho Español.
- XXV. El significativo fortalecimiento del deber de lealtad de los administradores en el derecho español, colombiano y comparado refleja un cambio de tendencia en la política de regulación y en los valores empresariales en tiempos contemporáneos, pues más que exigir eficiencia en los resultados (como sucedía en la regulación del siglo pasado) el acento se ubica hoy en la ética del sujeto que debe llevar las riendas de las corporaciones modernas.

BIBLIOGRAFIA

ALCALÁ DIAZ, María Ángeles (1999): “El deber de fidelidad de los administradores: el conflicto de intereses administrador-sociedad”, en *El gobierno de sociedades cotizadas* (Coord. Esteban Velasco), Colección Garrigues & Andersen, Ed. Marcial Pons, Madrid, pp. 447 y ss.

(2010): “Los deberes de los administradores en la PYME”, en *Creación, gestión estratégica y administración de la PYME* (Coord. por María Ángeles Alcalá Díaz), Ed. Civitas Thomson Reuters, Navarra (España), pp. 437-480.

ALDAMA y Otros (2003): “Informe de la comisión especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas”, 8 de enero de 2003, Comisión Nacional del Mercado de Valores, Madrid (España). Consultable en el sitio www.cnmv.es

ALEXY, Robert (2009): “Principales elementos de mi filosofía del derecho”, en *Revista Doxa: cuadernos de filosofía y derecho*, No. 32, Madrid (España), pp. 67 - 84.

ALFONSO SÁNCHEZ, Rosalía (2015): “Obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad: artículo 228”, en *Régimen de deberes y responsabilidad de los administradores en las sociedades de capital: adaptado a la modificación de la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo*, Luis Hernando Cebriá (Coord.), Ed. Bosch, Barcelona (España), pp. 187-239.

ALONSO LEDESMA, Carmen (1991): “Algunas consideraciones sobre el juego de la cláusula del interés social en la supresión o limitación del derecho de suscripción preferente”, en *Derecho Mercantil de la Comunidad Económica Europea: Estudios en homenaje a José Girón Tena*, Ed. Civitas, Madrid (España), pp. 28 - 61.

AMERICAN LAW INSTITUTE (1999): “Principios de Gobierno Corporativo Análisis y Recomendaciones” (Traducción al castellano por el equipo editorial del libro citado a continuación), en *El gobierno de sociedades cotizadas* (Coord. Esteban Velasco), Colección Garrigues & Andersen, Ed. Marcial Pons, Madrid (España), pp. 861 – 884.

ALLEN, William T. (1998): “The corporate director’s fiduciary duty of care and the Business judgment rule under U.S. corporate Law”, en *Comparative Corporate Governance: the estate of the art and emerging research*, HOPT, K. J. (y otros), Ed. Oxford University Press, Reino Unido.

ALLEN, William T.; KRAAKMAN, Reinier; SUBRAMANIAN, Guhan (2007): “Commentaries and cases on the law of business organization”, Ed. Austin, Estados Unidos.

ANDENAS Mads y WOOLDRIDGE, Frank: (2009): “European Comparative Company Law”, Ed. Cambridge University Press, New York (Estados Unidos).

ARCHILA PEÑALOSA, Emilio José (2011): “Gobierno societario en la Ley 964 de 2005”, En: Blanco Barón, Constanza (Editor) “Cinco años de la Ley 964 de 2005: ¿se están cumpliendo los objetivos?”, Ed. Universidad Externado de Colombia, Bogotá (Colombia).

ARENA, Andrea (1969): “Le società in quanto persone giuridiche agiscono direttamente, non a mezzo di rappresentanti”, en AA.VV.: *Studi in Memoria di Tullio Ascarelli*, Vol. 5, Ed. Giuffrè, Milán (Italia).

ARMOUR, John; BLACK, Bernard; y CHEFFINS, Brian (2010): “Delaware Balancing Act”, Northwestern Law & Econ Research Paper No. 10-04 Oxford Legal Studies Research Paper No. 64/2010; Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1677400>

ARNOLD, Mark y HAYWOOD Marcus (2009): “Duties to avoid conflicts of interest and not to accept benefits from third parties”, en *Company Directors: duties, liabilities, and remedies*, MORTIMORE, Simon (Ed.), Ed. Oxford University Press, Oxford, (Reino Unido), pp. 303 – 324.

ARRUBLA PAUCAR, Jaime Alberto (2003): “Contratos mercantiles”, Tomo I, Ed. Biblioteca Jurídica DIKE, décima edición, Medellín (Colombia).

BAGLIONI, Marco y GRASSO, Giampaolo (2010): “Operazioni con parti correlate: il regolamento Consob: parti correlate: l’attività di predisposizione delle nuove procedure interne”, En: *Le Società*, No. 6, Ed. Ipsoa, Milán (Italia), pp. 727 - 734.

BAUMS, Theodor and BIRKENKAEMPER Anja, (1998): “Corporate Governance in Germany: System and Current Developments”. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=158038> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.158038>

BAUMS, Theodor y SCOTT, Kenneth (2005): “Taking shareholders protection seriously?. Corporate Governance in the United States and Germany”, Ed. Institute for Law and Finance, Working Paper Series N. 16, Frankfurt Am Mein (Alemania).

BENASSI, Roberto (2005): “Art. 2390 (Divieto di concorrenza)”, en: *Il nuovo diritto delle società. (Commento sistematico al D. Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6 aggiornato al D. Lgs. 28 Dicembre 2004, n. 310)*, Director: Alberto Maffei Alberti, Vol. I, Ed. Cedam, Padova (Italia), pp. 2325 – 2396.

BERAUDO, Jean-Paul y TIRARD Jean-Marc (2006): “Les Trusts anglo-saxons et les pays de droit civil (approche juridique et fiscale)”, Ed. Academy & Finance, Gèneve (Suiza).

BETTI, Emilio (1969): “Teoría General de las Obligaciones”, Tomo I, Traducción del Italiano por José Luis de los Mozos, Ed. Revista de Derecho Privado, Madrid (España).

BONAFINI, Anna Laura (2005): “Compensi degli amministratori di società per azioni”, Quaderni di Giurisprudenza commerciale No. 278, Ed. Giuffrè, Milano (Italia).

BOQUERA MATARREDONA, Josefina (1995): “La regulación del conflicto de intereses en la ley de sociedades de responsabilidad limitada”, en *Revista de Derecho Mercantil*, num. 217, julio-septiembre, España, pp. 1007 y ss.

BOLDÓ RODA, Carmen (2015): “Deber de evitar situaciones de conflicto de interés y personas vinculadas a los administradores: artículos 229 y 231”, en *Régimen de deberes y responsabilidad de los administradores en las sociedades de capital: adaptado a la modificación de la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo*, Luis Hernando Cebriá (Coord.), Ed. Bosch, Barcelona (España), pp. 241-280.

BORGIOLI, Alessandro (1982): “L’amministrazione delegata”, Ed. Nardini, Florencia (Italia).

BOULOC, Bernard (2008): “Abus de Biens Sociaux”, en *Encyclopédie Juridique Dalloz – Répertoire de Droit des Sociétés*, Tomo I, publicado bajo la dirección de Veronique Magnier (y de 1987 a 2003 por Yves Guyon) – actualización trimestral; Ed. Dalloz, Paris (Francia).

CAGNASSO, Oreste (2007): “La società a responsabilità limitata”, en *Trattato di Diritto Commerciale*, Vol. 5, Tomo 1, Ed. Cedam, Padova (Italia).

CARNEIRO DA FRADA, Manuel (2007): “A business judgment rule no quadro dos deveres gerais dos administradores”, en *A Reforma do Código das Sociedades Comerciais, Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura*, Almedina (Portugal).

CARY William L. y EISENBERG Melvin A. (1988): “Cases and Materials on Corporations (Concise sixth Edition)”, Ed. The Foundation Press, Nueva York (Estados Unidos).

CASTRO DE CIFUENTES, Marcela (1986): “La responsabilidad de los administradores de las sociedades comerciales: enfoques del derecho angloamericano y del derecho colombiano”, en *Revista de Derecho Privado*, No. 1, Universidad de los Andes, Ed. Temis, Bogotá (Colombia), pp. 123 - 141.

CELY, Adriana María (2008): “La responsabilidad civil profesional de los administradores de sociedades. Notas sobre el derecho francés”, en *Revista de Derecho Privado*, Ed. Universidad Externado de Colombia, No. 15, Bogotá (Colombia), pp. 163 – 179.

CÍRCULO DE EMPRESARIOS: “Una propuesta de normas para un mejor funcionamiento de los consejos de administración” (1999): en *El gobierno de las sociedades cotizadas*, Gaudencio Esteban Velasco (Coord.), Ed. Marcial Pons, Madrid España).

CLARK, Robert Charles (1986): “Corporate Law”, Little, Ed. Brown and Company, Boston (Estados Unidos).

COMISIÓN DE EXPERTOS EN MATERIA DE GOBIERNO CORPORATIVO (2013): “Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas”, 14 de octubre, Madrid (España).

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (2011): “Informe Anual de Gobierno Corporativo de las Sociedades Cotizadas”, publicado dentro del *Informe de Gobierno Corporativo de las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales*, ejercicio 2010, disponible en el Sitio Web de la entidad <http://www.cnmv.es/>, (España).

(2015): “Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas”. Disponible en el Sitio Web de la entidad <http://www.cnmv.es/>, (España).

CONTHE y Otros (2006): “Informe del grupo especial de trabajo sobre buen gobierno de sociedades cotizadas”, Comisión Nacional del Mercado de Valores, Madrid. Consultable en sitio www.cnmv.es

CNMV (2013): Código Unificado de Buen Gobierno Corporativo.

CNMV (2015): Código Unificado de Buen Gobierno Corporativo.

CORDOBA ACOSTA, Pablo Andrés (2011): “Interés social y gobierno de la sociedad anónima en Colombia: (órganos, accionistas y administradores)”, Tesis de Doctorado en Derecho, Ed. Universidad Externado de Colombia, Bogotá (Colombia).

(2014): “El derecho de sociedades y el gobierno de la sociedad anónima: el interés social, órganos, accionistas y administradores”. Ed. Universidad Externado de Colombia, Bogotá (Colombia).

CORREA HENAO, Magdalena (2009): “Libertad de empresa en el estado social de derecho”, Ed. Universidad Externado de Colombia, Bogotá (Colombia).

CORTÉS, Edgar (2009): “La culpa contractual en el sistema jurídico latinoamericano”, Ed. Universidad Externado de Colombia, segunda edición, Bogotá (Colombia).

CORTÉS DOMINGUEZ, Luis Javier (2014): “El interés social y el sistema de Gobierno Corporativo”, en *Liber Amicorum Juan Luis Iglesias* (Coord. Javier García de Enterría), Civitas, Cizur Menor (Navarra), pp. 157-177.

COSSU, Monica (2006): “Società aperte e interesse sociale”, Ed. Giaappichelli, Torino (Italia).

COUTINHO, DE ABREU, Jorge Manuel (2002): “Interés social y deber de fidelidad de los socios”, en *Revista de Derecho de Sociedades (RdS)*, núm. 19, (Traducción del portugués al castellano por M Angustias Díaz Gómez), Coimbra (Portugal), pp. 39 y ss.

COUTINHO DE ABREU, Jorge Manuel. e ISABETE RAMOS, Maria (2010): “Comentário ao art. 72.º” *CSC*, en *Código das Sociedades Comerciais em Comentário* (coordenado por J. M. Coutinho de Abreu), Volume I, Almedina, Coimbra (Portugal), pp. 837 y ss.

COZIAN, Maurice, VIANDIER Alain, y DEBOISSY Florence (2006): “Droit des sociétés”, Ed. LexisNexis, XIX edición, Francia.

CUBILLOS GARZÓN, Camilo (2008): “Deberes en los actos de gestión al interior de una persona jurídica”, en *Revist@ e-Mercatoria*, Volúmen 7, número 2, pp. 1-39.

CUIF, Pierre-François (2005): “Le conflit d’intérêts: essai sur la détermination d’un principe juridique en droit privé”, en *Revue Trimestrelle de droit commercial et droit économique (RTD Com.)*, No. 1, Ed. Dalloz, París (Francia), p. 1-27. Versión en castellano disponible bajo el nombre de «El conflicto de intereses. Ensayo sobre la determinación de un principio jurídico en derecho privado», Traducción del francés por Adriana María Cely, En: *Revista de Derecho Privado*, Universidad Externado de Colombia, No. 12-13, 2007, pp. 55-92.

DELEBECQUE, Philippe y PANSIER, Frédéric-Jérôme (2003): “Administrateur”, en *Encyclopédie Juridique Dalloz – Repertoire de Droit des Sociétés*, Tomo I, publicado bajo la dirección de Veronique Magnier (y de 1987 a 2003 por Yves Guyon) – actualización trimestral ; Ed. Dalloz, Paris (Francia).

(2003): “Conseil d’Administration”, en *Encyclopédie Juridique Dalloz – Repertoire de Droit des Sociétés*, Tomo II, publicado bajo la dirección de Veronique Magnier (y de 1987 a 2003 por Yves Guyon) – actualización trimestral ; Ed. Dalloz, Paris (Francia).

DESDENTADO BONETE, Aurelio y DESDENTADO DAROCA, Elena (2000): “Administradores Sociales, altos directivos y socios trabajadores”, Ed. Lex Nova, Valladolid (España).

DÍAZ ECHEGARAY, José Luis (2006): “Deberes y responsabilidades de los administradores de las sociedades de capital”, Ed. Thomson-Aranzadi, segunda edición, España.

EISENBERG, Melvin A. (2005):, “The Duty of Good Faith in Corporate Law”, en *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 31, No. 1, Estados Unidos pp. 1-75. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=899212>

(2005): “Corporations and other Business Organizations”, Ed. Thomson – West, novena edición, Nueva York (Estados Unidos).

EMBID IRUJO, José Miguel (2004): “La responsabilidad social corporativa ante el Derecho Mercantil”, en *Cuadernos de Derecho y Comercio*, 42, Madrid (España), pp. 11-44.

(2006): “Apuntes sobre los deberes de fidelidad y lealtad de los administradores de las sociedades anónimas”, en *Cuadernos de Derecho y Comercio*, No. 46, Madrid (España), pp. 9 – 48.

(2009): “El presente incierto del derecho de sociedades”, en *Revista de Derecho Mercantil*, num. 272, (abril-junio), Madrid (España), pp. 453 – 482.

(2010): “Ley Alemana de sociedades anónimas”, Ed. Marcial Pons. España.

(2010): “Una propuesta de regulación legal de los grupos de sociedades en el ordenamiento jurídico español”, Ponencia de la Conferencia presentada en el *Congreso Internacional de Derecho de Sociedades: la modernización del derecho de sociedades de capital en España (cuestiones pendientes de reforma)*, que tuvo lugar en la facultad de derecho de la Universidad Complutense de Madrid los días 27 a 29 de abril de 2010, Madrid (España), pp. 1-39.

(2015): “La mejora del gobierno corporativo y el régimen de deberes y responsabilidad de los administradores en las sociedades de capital”, en *Régimen de deberes y responsabilidad de los administradores en las sociedades de capital: adaptado a la modificación de la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo*, Luis Hernando Cebriá (Coord.), Ed. Bosch, Barcelona (España), pp. 26-58.

EMPARANZA SOBEJANO, Alberto (2015): “Imperatividad y dispensa del deber de lealtad: art. 230”, en *Régimen de deberes y responsabilidad de los administradores en las sociedades de capital: adaptado a la modificación de la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo*, Luis Hernando Cebriá (Coord.), Ed. Bosch, Barcelona (España), pp. 281-304.

ENRIQUES, Luca (2000): “Il conflitto di interessi nella gestione delle società per azioni: spunti torici e profili comparatistici in vista delle riforma del diritto societario”, en *Rivista delle Società* 45, Ed. Giuffré, Milan (Italia), pp. 509 y ss.

(2000a): “Il conflitto di interessi degli amministratori di società per azioni”, Ed. Giuffré, Milano (Italia).

ENRIQUES, Luca y POMMELLI, Alessandro (2005): “Art. 2391 (Interessi degli amministratori) Art. 2391bis (Operazioni con parti correlate)”, en *Il nuovo diritto delle società. (Commento sistematico al D. Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6 aggiornato al D. Lgs. 28 Dicembre 2004, n. 310)*, Director: Alberto Maffei Alberti, Vol. I (2325 – 2396), Ed. Cedam, Padova (Italia), pp. 759-789.

ENRIQUES y otros (2008): “The Basic Governance Structure: The Interests of Shareholders as a Class”, en: *The Anatomy of Corporate Law A Comparative and Functional Approach*, John Armour y otros, Oxford University Press, New York (Estados Unidos), pp 55 a 87.

(2008): “The Basic Governance Structure: Minority Shareholders and Non-Shareholder Constituencies”, en *The Anatomy of Corporate Law A Comparative and Functional Approach*, John Armour y otros, Oxford University Press, New York (Estados Unidos), pp. 89 a 113.

(2008): “Related-Party Transactions”, en *The Anatomy of Corporate Law A Comparative and Functional Approach*, John Armour y otros, Oxford University Press, New York (Estados Unidos), pp. 115 a 151.

ESTEBAN VELASCO, Gaudencio (1982): “El poder de decisión en las sociedades anónimas: derecho europeo y reforma del derecho español”, Ed. Civitas: Fundación Universidad – Empresa, Madrid (España).

(1992): “Art. 12”, en: *Comentarios a la Ley de Agrupaciones de Interés Económico*, A. PAU (dir.), Ed. Tecnos, Madrid (España), pp. 188 y ss.

(1995): “Vocablos Administradores de S.A. y Representación de la Sociedad Anónima”, en *Enciclopedia jurídica Básica*, Ed. Civitas, Madrid (España), pp. 342-349 y 5822-5827.

(1997): “La administración de la sociedad de responsabilidad limitada”, en *Tratando de la Sociedad Limitada*, Candido Paz-Ares (Coord.), Ed. Consejo General del notariado, Madrid (España), pp. 691 y ss.

(2005): “Interés Social, Buen Gobierno Y Responsabilidad Social Corporativa (Algunas Consideraciones Desde Una Perspectiva Jurídico-Societaria)”, en *Responsabilidad Social Corporativa (Aspectos jurídicos y económicos)* AA.VV., Ed. Univeersitat Jaume I, Castello de la Plana (España), pp- 13-62.

(2005): “La acción individual de responsabilidad”, en: *La Responsabilidad de los Administradores*, ROJO A., (Coord.), Ed. Tirant lo Blanch, Valencia (España), p. 155 y ss.

(2011): “La administración de las sociedades de capital (Comentarios al texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital)”, en *Revista de Derecho de Sociedades*, No. 36, Ed. Aranzadi, España, pp. 149-170.

(2014): “Responsabilidad social corporativa: delimitación, relevancia jurídica e incidencia en el derecho de sociedades y en el gobierno corporativo”, en *Liber Amicorum* Juan Luis Iglesias (Coord. Javier García de Enterría), Ed. Civitas, Cizur Menor, Navarra (España), pp. 271-312.

FERNÁNDEZ TORRES, Isabel (2009): “Informe Walker: “un exámen de las cuestiones de gobierno coporativo en las entidades bancarias y otras instituciones financieras británicas” (Traducción al castellano de las recomendaciones), en *Revista de Derecho Bancario y Bursatil*, No. 115, Año XXVIII, julio – septiembre, Ed. Lex Nova, Valladolid (España), pp. 177 – 193.

FERRAN, Eilis (2001): “Company Law Reform in the UK”, working paper, Cambridge (Reino Unido) Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=294508> or DOI: [10.2139/ssrn.294508](https://doi.org/10.2139/ssrn.294508)

FERRO-LUZZI, Paolo (2007): “Dal conflitto di interessi agli interessi degli amministratori: profili di sistema”, en *Il conflitto di interessi nei rapporti di gestione e rappresentanza: atti del convegno*, Pavia, Collegio Ghislieri, 13-14 ottobre 2006”, Ed. Giuffrè, Milano (Italia), pp. 179-195.

FINANCIAL REPORTING COUNCIL (FRC) (2010): “The corporate governance code”, Lóndres, (Reino Unido). www.frc.org.uk

FRANCHI, Antonio (2004): “La responsabilità degli amministratori di S.P.A. nel nuovo diritto societario: I principi per una disciplina “Europea” e I riflessi nell’ambito delle società bancarie”, *Colección Temi di Diritto Privato*, Ed. Giuffrè, Milán (Italia).

FRÉ, Giancarlo (1938): “Il rapporto fra l’organo amministratore delle società anonime e la società”, en *Rivista di Diritto Commerciale*, pp. 405-434.

FREEMAN, R. Edward y otros (2010): “Stakeholder theory: the state of the art”, Ed. Cambridge University Press, Cambridge (Estados Unidos).

FONT GALÁN, Juan Ignacio (2005): “El deber de diligente administración en el nuevo sistema de deberes de los administradores sociales”, en *Revista de Derecho de Sociedades*, num. 25, Ed. Aranzadi, España, pp. 71-107.

FUENTES NAHARRO, Mónica (2007): “Grupos de sociedades y protección de los acreedores (Una perspectiva societaria)”, Ed. Thompson Civitas, España.

(2007a): “La reforma del derecho de sociedades británico: una breve aproximación a la Companies Act 2006”, en *Revista de Derecho de Sociedades* (RdS), No. 28, Ed. Thomson-Aranzadi, Navarra (España), pp. 535-539.

GALGANO, Francesco (2006): “Diritto commerciale. Le società: contratto di società, società di persone, società per azioni, altre società di capitali, società cooperative”, Ed. Zanichelli, edición diesiseis, Bologna (Italia).

GARRIGUES, Joaquín (1976): “*Curso de derecho mercantil*”, Tomo I, Ed. Imprenta Aguirre, séptima edición, Madrid (España).

GHEZZI, Federico (1996): “I doveri fiduciari degli amministratori nei “Principles of Corporate Governance”, en *Rivista delle Società*, No. 41, marzo-junio, Ed. Giuffrè, Milano (Italia), pp. 465-549.

GIORGIANNI, Francesco (2010): “Responsabilità dei gestori di S.P.A. e dovere di fidelità: variazioni sul tema”, en *Rivista del diritto commerciale: e del diritto generale delle obbligazioni*, Ed. Piccin, año CVIII, No.1, pp. 149-181.

GIRÓN TENA, José (1952): “Derecho de Sociedades Anónimas”, Valladolid (España), pp. 198 y ss.

(1976): “Derecho de sociedades: vol.1: parte general. Sociedades colectivas y comanditarias”, Madrid (España).

GÓMEZ TRINIDAD, Sílvia (2015): “La prohibición de competencia como deber del órgano de administración frente al interés de la sociedad representada”, en *Revista de Derecho Mercantil*, No. 297, España, pp. 279-321.

GORRIZ LÓPEZ, Carlos (2010): “El deber de lealtad de los administradores de las sociedades de capital (arts. 226 a 231 LSC)”, en *Estudios de Derecho Mercantil: en memoria del profesor Anibal Sánchez Andrés*, Sáenz García y Otros (Coords.), Ed. Civitas, España, pp. 665-696.

GUERRA MARTÍN, Guillermo (2003): “El gobierno de las sociedades cotizadas estadounidenses (su influencia en el movimiento de reforma del Derecho europeo)”, Monografía asociada a la Revista de Derecho de Sociedades, Número 20, Ed. Thomson – Aranzadi, Navarra (España).

GUERRERO TREVIJANO, Cristina (2014): “El deber de diligencia de los administradores en el gobierno de las sociedades de capital. La incorporación de los principios de la business judgment rule al ordenamiento español”, Ed. Civitas Thomson-Reuters, España.

GUIZZI, Giuseppe (2004): “Art. 2390 (Divieto di concorrenza) y Art. 2391 (Interessi degli amministratori)”, en *società di Capitali, commentario*, directores Giuseppe Niccolini y Alberto Stagno; Vol. II (arts. 2380-2448), Ed. Jovene, Napoli (Italia), pp. 641 y ss.

GUYON, Yves (2000): “Corporate Governance”, en *Encyclopédie Juridique Dalloz – Repertoire de Droit des Sociétés*, Tomo II, publicado bajo la dirección de Veronique Magnier (y de 1987 a 2003 por Yves Guyon) – actualización trimestral ; Ed. Dalloz, Paris (Francia).

HAYWOOD, Marcus (2009): “Duty to declare interest in proposed transaction or arrangement”, en *Company Directors: duties, liabilities, and remedies*, MORTIMORE, Simon, Ed. Oxford University Press, Oxford (Estados Unidos), pp. 325-332.

HAMILTON, Robert W. (2000): “The Laws of Corporations in a nutshell”, Ed. Thomson Reuters, Quinta edición, Estados Unidos.

HANNIGAN, Brenda (2009): “Company Law”, Ed. Oxford University Press, Segunda Edición, Reino Unido.

HANSMANN, Henry y KRAAKMAN, Reinier H. (2000): “The End Of History For Corporate Law”, Yale Law School Working Paper No. 235; NYU Working Paper No. 013; Harvard Law School Discussion Paper No. 280; Yale SOM Working Paper No.

ICF - 00-09. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=204528> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.204528>

HERNANDO CEBRIA, Luis (2009): “El deber de diligente administración en el marco de los deberes de los administradores sociales: la regla del –buen- juicio empresarial”, Ed. Marcial Pons, Madrid (España).

(2015): “Presupuestos del deber de lealtad: artículo 227.1”, en *Régimen de deberes y responsabilidad de los administradores en las sociedades de capital: adaptado a la modificación de la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo*, Luis Hernando Cebriá (Coord.), Ed. Bosch, Barcelona (España), pp. 137-186.

HERTING, Gerard. y KANDA Hideki (2006): “Operazioni con parti correlate”, en *Diritto societario comparato. Un approccio funzionale*, edición italiana a cargo de L. Enriques, Ed. Il Mulino, Bologna (Italia), pp. 125-163.

HINESTROSA, Fernando (2003): “Tratado de las obligaciones: concepto, estructura, vicisitudes”, Ed. Universidad Externado de Colombia, Bogotá (Colombia).

(2005): “Prólogo a la primera edición”, en *Derecho Societario en Estados Unidos y la Unión Europea*, Colección Nuevo Derecho Societario, Ed. Legis, Cuarta edición, Colombia, pp. xxiii a xxix.

(2008): “*La Representación*», Ed. Universidad Externado de Colombia, Bogotá (Colombia)

(2015): “Tratado de las Obligaciones II De las fuentes de las obligaciones: El Negocio Jurídico”. Volumen I, Ed. Universidad Externado de Colombia, Bogotá (Colombia).

HOLLANDER Q.C., Charles y SALZEDO, Simon (2008): “Conflicts of Interest”, Ed. Sweet & Maxwell, tercera edición, Londres (Reino Unido).

IGLESIAS PRADA, Juan Luis (1971): “Administración y delegación de facultades en la Sociedad Anónima”, Ed. Tecnos, Madrid (España).

JAEGER, Pier Giusto (2000): “L’interesse sociale rivisato (Quarant’anni dopo)”, en *Giurisprudenza Commerciale, P. I*, pp. 812 y ss.

JUSTE MENCIA, Javier (2015): “Comentario a los artículos 227 a 230 de la Ley de Sociedades de Capital”, en *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014): sociedades no cotizadas*, Ed. Civitas – Thomson Reuters, España, pp. 359-423.

LAGUADO GIRALDO, Carlos Andrés (2006): “Factors governing the application of the business judgment rule: an empirical study of the US, UK, Australia and the EU”, en *Vniversitas*, No. 111, enero-junio, Bogotá (Colombia) pp. 115-166.

LEAL PÉREZ, Hildebrando (2007): “Derecho de Sociedades Comerciales (parte general y especial teórico-práctico)”, Ed. Leyer, Séptima edición, Bogotá (Colombia).

LE NABASQUE, Hervé (1999): “Le développement du devoir de loyauté en droit des sociétés”, en *Revue Trimestrelle de Droit Commercial (RTD com.)*, abril-junio, No. 52, París (Francia), pp. 273 - 290.

LEGIS (2002): “Responsabilidad de los administradores de sociedades”, Colección Eruditos Prácticos, Ed. Legis, Bogotá (Colombia).

LLEBOT MAJO, José (1996): “Los deberes de los administradores de la sociedad anónima”, Ed. Civitas, Madrid (España).

(2005): “Deberes y responsabilidad de los administradores”, en *La Responsabilidad de los Administradores* (dir.:Rojo, A. Y Beltrán, E.), Ed. Tirant lo Blanch, Valencia (España), pp. 23 y ss.

LUMINOSO, Angelo (2007): “Il conflitto di interessi nel rapporto di gestione”, en *Il conflitto di interessi nei rapporti di gestione e rappresentanza: atti del convegno*, Pavia, Collegio Ghislieri, 13-14 ottobre 2006”, Ed. Giuffrè, Milano (Italia), pp. 15-58.

MACEY, Jonathan R. (2003): “Macey on Corporation laws: model business corporation act, Delaware general corporation law, A.L.I. principles of corporate governance”, Ed. Aspen Publishers, 2 volúmenes (hojas intercambiables), Estados Unidos.

MARTIN, Roger (2010): “The age of customer capitalism”, en *Harvard Business Review*, enero-febrero. Cambrige, Estados Unidos, pp. 58-65.

MARTINEZ NEIRA, Néstor Humberto (2010): “Cátedra de Derecho Contractual Societario. Regulación comercial y bursátil de los actos y contratos societarios”, Ed. Abeledo Perrot, Colombia.

MASSAGUER, José (2015): “Art. 332: Acciones derivadas de la infracción al deber de lealtad”, en *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014): sociedades no cotizadas*, JUSTE MENCIA, Javier (Coordinador), Ed. Civitas – Thomson Reuters, España, pp. 425-437

MEGÍAS LÓPEZ, Javier (2012): “El abuso a la minoría y el interés social. Comentario a la STS núm. 873/2011, de 7 de diciembre”, en *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 39, Ed. Aranzadi, España, pp. 425-446.

MINERVINI, Gustavo (2006): “Gli interessi degli amministratori di s.p.a.”, en *Giurisprudenza Commerciale*, No. 33.2, marzo – abril, Ed. Giuffrè, Italia, pp. 147/I a 166/I.

MONTALENTI, Paolo (2004): “Il conflitto di interessi nella riforma del diritto societario”, en *Rivista di diritto civile*, año L, No. 2, marzo-abril, Ed. Cedam, Italia, pp. 243 a 255 (II).

MORGESTEIN SANCHEZ, Wilson (2010): “La responsabilidad social empresarial y el derecho de sociedades en Colombia”, Tesis, Universidad Externado de Colombia, Bogotá (Colombia).

MORILLAS JARILLO, María José (2002): “Las normas de conducta de los administradores de las sociedades de capital”, Ed. La Ley, Madrid (España).

NARVÁEZ, José Ignacio (1997): “Teoría general de las sociedades”, Ed. Legis, octava edición, Bogotá (Colombia).

NEME VILLARREAL, Martha Lucía (2009): “Buena fe subjetiva y buena fe objetiva. Equívocos a los que conduce la falta de claridad en la distinción de tales conceptos”, en *Revista de Derecho Privado*, No. 17, Ed. Universidad Externado de Colombia, Bogotá (Colombia), pp. 45-76.

NUMA MARÍN, Manzur Michel (2005): “Interés común de los asociados, interés de la sociedad e interés de la empresa”, en *La Empresa en el siglo XXI*, Ed. Universidad Externado de Colombia, Bogotá (Colombia).

OLIVENCIA y Otros (1998): “El gobierno de las sociedades cotizadas”, en *Comisión Nacional del Mercado de Valores*, 26 de febrero, Madrid (España). Consultable en el sitio www.cnmv.es

OSPINA FERNÁNDEZ, Guillermo (1998): “Teoría general del contrato y del negocio jurídico”, Ed. Temis, Quinta Edición, Bogotá (Colombia).

PAZ-ARES Cándido (2003): “La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo”, en *Revista de Derecho de Sociedades (RdS)*, No. 20, Ed. Thomson-Aranzadi, Navarra (España), pp. 67-109.

(2014): “La anomalía de la retribución externa de los administradores: hechos nuevos y reglas viejas”, en *InDret*, No. 1, España, pp. 1-53.

(2015): «Anatomía del deber de lealtad», en *Actualidad Jurídica Uriá Menéndez*, No. 39, España, pp. 43-65.

PINZÓN, Gabino (1982): “Sociedades Comerciales: Vol. 1: Teoría General”, Ed. Temis, cuarta edición, Bogotá (Colombia).

(1998): “Sociedades Mercantiles”, Vol. I (Teoría General)”, Ed. Temis, quinta edición, Bogotá (Colombia), pp. 215 – 239.

PINZÓN SÁNCHEZ, Jorge (2000): “*El buen hombre de negocios y la crisis de la empresa*”, en *Nuevos Retos del Derecho Comercial*, AA.VV., Ed. Dike, Medellín (Colombia), pp. 29-94.

PIOVESAN, Enrica (2010): “Il conflitto di interessi degli amministratori di società: lo stato della questione e le prospettive di riforma”, Tesis doctoral, dir. Enrico Mario Ambrosetti, Università degli Studi di Padova, Scuola di dottorato di ricerca in giurisprudenza, XXII ciclo, Padova (Italia).

POLO, Eduardo (1992): “Los administradores y el consejo de administración de la sociedad anónima”, en *Comentarios al régimen legal de sociedades mercantiles*; Tomo VI, dirigido por Uriá/Mendez/Olivencia, Ed. Civitas, Madrid (España), pp. 39 y ss.

POMELLI, Alessandro (2005): “Commento al art. 2475 ter (conflicto di interessi)”, en *Il nuovo diritto delle società. (Commento sistematico al D. Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6 aggiornato al D. Lgs. 28 Dicembre 2004, n. 310)*, Director: Alberto Maffei Alberti, Vol. III (2325 – 2396), Ed. Cedam, Padova (Italia), pp. 1958-1971.

PORTELLANO DÍEZ, Pedro (1996): “El deber de fidelidad de los administradores de sociedades mercantiles y oportunidades de negocios”, Ed. Civitas, Madrid (España).

PORTER, Michael y KRAMER, Mark (2011): “La creación de valor compartido”, en *Harvard Business Review (América Latina)*, Volúmen 89, número 1, ene-feb, Ed. Impact Media Comercial, Chile, pp. 32-49.

PUGLIATTI, Salvatore (1965): “Studi sulla rappresentanza”, Ed. Giuffré, Milán (Italia).

QUIJANO GONZÁLEZ, Jesús y MAMBRILLA RIVERA, Vicente (2006): “Los deberes fiduciarios de diligencia y lealtad. En particular, los conflictos de interés y las operaciones vinculadas”, en *Derecho de Sociedades Anónimas Cotizadas (Estructura de gobierno y mercados)*, Tomo II, Ed. Thomson - Aranzadi, Navarra (España), pp. 915 - 989.

RAMASWAMY, Venkat y GOUILLART, Francis (2010): “Construir la empresa co-creativa”, en *Harvard Business Review (edición latioamérica)*, Octubre, Ed. Impact Media Comercial S.A., Chile, p. 30-40.

RAMOS HERRANZ, Isabel (2015): “El deber de abstenerse de usar el nombre de la sociedad o la condición de administrador o influir indebidamente en la realización de operaciones privadas”, en *Revista de Derecho de Sociedades*, No. 44, Ed. Aranzadi, España, pp. 303-332.

RENGIFO GARCÍA, Ernesto (2002): “Del abuso del derecho al abuso de la posición dominante”, Ed. Universidad Externado de Colombia, Bogotá (Colombia).

REYES VILLAMIZAR, Francisco (2004): “Derecho Societario”, Ed. Temis, Tomo I, Bogotá (Colombia).

(2005): “Derecho societario en los Estados Unidos: introducción comparada”, Ed. Legis, segunda edición, Bogotá (Colombia).

(2010): “Estudios sobre la sociedad por acciones simplificada”, Ed. Universidad Externado de Colombia, Bogotá (Colombia).

(2010): “SAS: La sociedad por acciones simplificada”, Ed. Legis, segunda edición, Bogotá (Colombia).

RIPERT Georges y ROBLOT, René (1993): “Droit Commercial”, Ed. Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence, Tomo 1, quinceava edición por Michel Germain, París (Francia).

RIBAS FERRER, Vicenç (2010): “El deber de lealtad del administrador de sociedades”, Ed. La Ley, Madrid (España).

(2012): “Deberes de los administradores en la Ley de Sociedades de Capital”, en *Revista de Sociedades (RdS)*, nº 38, Ed. Aranzadi, España, pp. 73-153.

RODRÍGUEZ ARTIGAS, Fernando (1999): “El deber de diligencia”, en *El gobierno de sociedades cotizadas* (Coord. Esteban Velasco), Colección Garrigues & Andersen, Ed. Marcial Pons, Madrid (España), pp. 419 - 445.

ROSSI, Antonio (2005): “Art. 2392 (Responsabilita verso la società)”, en *Il nuovo diritto delle società. (Commento sistematico al D. Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6 aggiornato al D. Lgs. 28 Dicembre 2004, n. 310)*, Director: Alberto Maffei Alberti, Vol. I, Ed. Cedam, Padova (Italia), pp. 2325 – 2396.

SALAFIA, Vincenzo (2010): “Operazioni con parti correlate: il regolamento Consob: le operazioni con parti correlate”, en *Le Società*, No. 6 Ed. Ipsoa, Milán (Italia), pp. 727-734.

SÁNCHEZ CALERO, Fernando (2007): “Los administradores en las sociedades de capital, la relación del administrador con la sociedad”, Ed. Thomson, Navarra (España).

SANCHEZ-CALERO GUILARTE, Juan (2002): “El interés social y los varios intereses presentes en la sociedad anónima cotizada”, en *Revista de Derecho Mercantil*, No. 246, Ed. Aranzadi, España, pp. 1653–1726.

(2006): “Creación de valor, interés social y responsabilidad social corporativa”, en *Derecho de Sociedades Anónimas Cotizadas: (Estructura y Gobierno de Mercados)*, Fernando Rodríguez Artigas, Gaudencio Esteban Velasco, otros (Coords.), Ed. Aranzadi Vol. 2, Pamplona (España) pp. 851-913.

(2006a): “Creación de valor, interés social y responsabilidad social corporativa”, Documento depositado en el archivo institucional EPrints Complutense <http://www.ucm.es/eprints>

(2015): “Poder otorgado por una sociedad, autocontratación y conflicto de intereses” En: jsanchezcalero.blogspot.com, Madrid (España).

SANCHEZ-CALERO GUILARTE, Juan y OTROS (2010). “La primacía de los accionistas y la RSC: ¿una compatibilidad posible?”, Ponencia presentada al Seminario *La responsabilidad social corporativa y sus actores. Mitos y desafíos de la Responsabilidad Social Corporativa*, Universidad Complutense de Madrid, Septiembre. Versión depositada en el archivo institucional “E Prints Complutense” <http://eprints.ucm.es/>.

SERRANO CAÑAS, José Manuel (2008): “El conflicto de intereses en la administración de sociedades mercantiles”, Ed. Publicaciones del Real Colegio de España, Bolonia (Italia)

SCHMIDT Dominique (2004): “*Les conflits d'intérêts dans la société anonyme*”, Ed. Joly, version nouvelle, Francia.

SCHMIDT, Karsten (2004): “La reforma alemana: las KonTraG y TransPuG de 1998 y 2002, y el código de Cromme”, en *Revista de Derecho de Sociedades*, No. 22, Ed. Aranzadi, España, pp. 19 y ss.

SCHMITTHOFF y otros (1987): “Palmer’s Company Law”, Ed. Stevens & Sons, Reino Unido.

SOLIMENA, Luigi (1999): “Il conflitto d’interessi dell’amministratore di società per azioni nelle operazioni con la società amministrata”, Ed. Giuffré, Milano (Italia).

SPOLIDORO Marco Saverio (1983): “Il divieto di concorrenza per gli amministratori di società di capitali”, en *Rivista delle Società*, año 28, Ed Giuffrè, Italia, pp. 1314-1384.

STEINFELD y otros (2007): “Blackstone’s guide to the companies act 2006”, Ed. Oxford University Press, Reino Unido.

STELLA, Giovanni (2007): “Introduzione: Il conflitto di interessi nei rapporti di gestione e di rappresentanza: principi generali del codice civile e disciplina speciale dei servizi di investimento”, en *Il conflitto di interessi nei rapporti di gestione e rappresentanza: atti del convegno*, Pavia, Collegio Ghislieri, 13-14 ottobre 2006”, Ed. Giuffrè, Milano (Italia), pp. 3-14.

STESURI Aldo (1999): “Il conflitto d’interessi degli amministratori di società per azioni”, Ed. Giuffrè, Milano (Italia).

STIGLITZ, Joseph E. (2010): “Caida Libre. El libre mercado y el hundimiento de la economía mundial”, Traducción de Alejandro Pradera y Núria Petit.Taurus, Ed. Alfaguara, España.

SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES (1997): Circular Externa N° 009 de julio 18. “Los administradores”.

(2008): Circular Externa N° 100-006 del 25 de marzo. “Régimen de administradores”.

(2015): Circular Básica Jurídica.

TAMLYN, Lloyd (2009): “Declaration of interest in existing transaction or arrangement”, en *Company Directors: duties, liabilities, and remedies*, Mortimore, Simon (Ed.) Ed. Oxford University Press, New York (Estados Unidos).

(2009): “Transactions with directors requiring approval of members”, en *Company Directors: duties, liabilities, and remedies*, Mortimore, Simon (Ed.), Ed. Oxford University Press, New York (Estados Unidos).

VICENT CHULIA, Francisco (2011): “Grupos de sociedades y conflictos de intereses”, en *Estudios de Derecho Mercantil en homenaje al Profesor José María Muñoz Planas*, AA.VV., Ed. Civitas, España, pp. 877-900.

VITALI, Mateo L. (2008): “I doveri degli amministratori e la protezione degli azionisti alla luce del nuevo diritto societario inglese”, en *Rivista delle Società*, enero – febrero, fasciculo 1, Ed. Giuffrè, Milán (Italia), pp. 210-255.

VASSALLI, Francesco (2004): “Art. 2392 (Responsabilità verso la società)”, en *società di Capitali, commentario*, directores Giuseppe Niccolini y Alberto Stagno; Vol. II (arts. 2380-2448), Ed. Jovene, Napoli (Italia).